

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**SKRIPSI**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Persyaratan Guna Memperoleh Gelar Sarjana  
Ekonomi Pada Jurusan Manajemen Universitas Negeri Padang*



**Disusun Oleh:**

**NENENG WAHIDA  
2014/14059152**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2020**

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

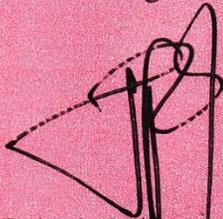
**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Nama : Neneng Wahida  
BP/NIM : 2014/14059152  
Program Studi : Manajemen  
Keahlian : Keuangan  
Fakultas : Ekonomi

Padang, 24 Februari 2020

**Disetujui oleh:**

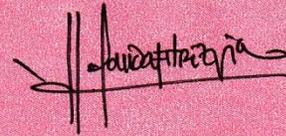
Pembimbing I



Rahmiati, SE, M.Sc

NIP. 19740825 199802 2 001

Pembimbing II



Yolandafitri Zulvia SE., M.Si

NIP. 19810404 200501 1 002

**Mengetahui,**  
Ketua Prodi Manajemen



Perengki Susanto, SE, M.Sc, Ph.D

NIP. 19810404 200501 1 002

**HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI**

**Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi  
Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Padang**

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Nama : Neneng Wahida  
BP/NIM : 2014/14059152  
Program Studi : Manajemen  
Keahlian : Keuangan  
Fakultas : Ekonomi

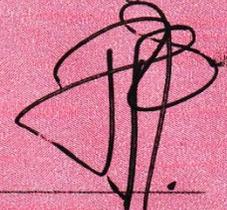
Padang, 24 Februari 2020

**Tim Penguji**

**Tanda Tangan**

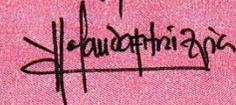
1. Rahmiati, SE, M.Sc

(Ketua)



2. Yolandafitri Zulvia SE, M.Si

(Sekretaris)



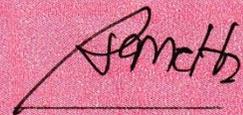
3. Dina Patrisia, S.E., M.Si. AK, Ph.D

(Penguji)



4. Ramel Yanuarta RE, SE, ME, MSM

(Penguji)



## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Neneng Wahida  
NIM/ TM : 14059152/2014  
Tempat / Tanggal Lahir : Teluk Kecimbung/03 Juli 1996  
Jurusan : Manajemen  
Keahlian : Manajemen Keuangan  
Fakultas : Ekonomi  
Alamat : Jl. Perjuangan No.1, Kurao Pagang, Kec. Nanggalo, Padang  
No. Hp/Telephone : 0813-7324-6223  
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi ini adalah hasil dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana) baik di UNP maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis/skripsi ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Pada karya tulis/skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain kecuali tertulis dengan jelas di cantumkan pada daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini **Sah** apabila telah ditandatangani **Asli** oleh tim pembimbing, tim penguji dan ketua Jurusan.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran di dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **sanksi akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Padang, 24 Februari 2020



Penulis,

**Neneng Wahida**  
NIM. 14059152

## ABSTRAK

**NENENG WAHIDA, 2014/14059152. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

**Pembimbing I Rahmiati, SE., M.Sc**

**Pembimbing II Yolandafitri Zulvia, SE., M.Si**

*The purpose of this study is to examine the effect of ownership structure on the firm performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research is a causative study. The population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2018.*

*This study uses secondary data published in the Indonesian Stock Exchange (IDX). Based on data collection, a sample of 75 companies from 144 listed manufacturing companies was obtained. The analytical method used is Multiple Regression using SPSS 24 data processing applications.*

*The results of this study conclude (1) Family Ownership does not have a significant positive effect on firm performance (2) Managerial Ownership has a significant negative effect on firm performance (3) Institutional Ownership has a significant positive effect on firm performance (4) Foreign ownership does not have a significant positive effect on firm performance.*

**Kata Kunci:** *firm performnce, family ownership, managerial ownership, institutional ownership, and foreign ownership.*

## KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bantuan dan dorongan, baik moril maupun materil dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Rahmiati, SE., M.Si selaku Pembimbing I dan Ibu Yolanda Fitri Zulvia, SE., M.Si selaku Pembimbing II yang telah meluangkan waktu dan pikirannya untuk membimbing penulis dengan penuh kesabaran untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Perengki Susanto, SE., M.Sc. Ph.D selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Ibu Yuki Fitria, SE., M.M selaku Sekretaris Jurusan Manajemen.
3. Ibu Dina Patrisia, S.E, M.Si, Ak, Ph.D selaku Penguji I dan Bapak Ramel Yanuarta RE, SE, M.SM selaku penguji II yang telah memberikan saran untuk penyelesaian skripsi ini.
4. Bapak Arief Maulana, SE, M.M selaku Pembimbing Akademik yang telah membimbing penulis dalam menjalani perkuliahan.
5. Bapak Supan Weri Mandar, S.Pd selaku Staf Administrasi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan bantuan dan kemudahan dalam penulisan skripsi.

6. Bapak dan Ibu staf perpustakaan pusat dan perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan penulis kemudahan dalam mendapatkan sumber bacaan.
7. Seluruh staf dosen serta karyawan dan karyawan/i Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
8. Orang tua tercinta yang telah memberikan kasih sayang, doa dan dukungan baik materil maupun moril kepada penulis sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman seperjuangan mahasiswa Jurusan Manajemen Universitas Negeri Padang dan semua pihak yang telah ikut memberikan dorongan dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan dan arahan yang Bapak/Ibu, Orang Tua, dan rekan-rekan berikan menjadi suatu nilai ibadah dan diberikan balasan dari ALLAH SWT. Penulis menyadari bahwa masih terdapat berbagai kekurangan dalam skripsi ini, sehingga kritik dan saran sangat diharapkan untuk perbaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak.

Padang, 24 Februari 2020

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK</b>	<b>i</b>
<b>COVER</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b>	<b>viii</b>

### **BAB I PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	17
C. Batasan Masalah	18
D. Rumusan Masalah	18
E. Tujuan Penelitian	19
F. Manfaat Penelitian	19

### **BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS**

A. Kajian Teori	
1. <i>Agency Theory</i>	21
2. <i>Good Corporate Governance</i>	23
3. Kinerja Perusahaan	24
a. Pengertian Kinerja Perusahaan	24
b. Pengukuran Kinerja Perusahaan	26
c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan	29
4. Struktur Kepemilikan	30
5. Kepemilikan Keluarga	32
a. Definisi Kepemilikan Keluarga	32
b. Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan	33
c. Proksi Dari Kepemilikan Keluarga	34
6. Kepemilikan Manajerial	35
a. Definisi Kepemilikan Manajerial	35
b. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan	35
c. Proksi Kepemilikan Manajerial	37
7. Kepemilikan Institutional	37
a. Definisi Kepemilikan Institutional	37
b. Pengaruh Kepemilikan Institutional Terhadap Kinerja Perusahaan	38

c. Proksi Kepemilikan Institutional	40
8. Kepemilikan Asing	40
a. Definisi Kepemilikan Asing	40
b. Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan	42
c. Proksi Kepemilikan Asing	43
B. Penelitian Terdahulu	43
C. Kerangka konseptual	48
D. Hipotesis	51

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian	52
B. Objek Penelitian	52
C. Populasi Dan Sampel	53
D. Jenis Dan Sumber Data	54
E. Teknik Pengumpulan Data	55
F. Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel	55
G. Teknik Analisis Data	58

### **BAB IV HASIL PENELITIAN & PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum Objek Penelitian	65
1. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia	65
2. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur Indonesia	68
B. Deskripsi Penelitian	71
1. Kinerja Perusahaan	71
2. Kepemilikan Keluarga	72
3. Kepemilikan Manajerial	73
4. Kepemilikan Institutional	73
5. Kepemilikan Asing	73
C. Teknik Analisis Data	74
1. Uji Asumsi Klasik	74
a. Uji Normalitas	75
b. Uji Multikolinearitas	76
c. Uji Heteroskedastisitas	77
2. Model Regresi Berganda	78
3. Uji Kelayakan Model	79
a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )	79
b. Uji $F$ Statistik	80
c. Uji Hipotesis (Uji $t$ )	81
D. Pembahasan	83

<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN</b>	
A. Simpulan	89
B. Saran	90
<b>DAFTAR KEPUSTAKAAN</b>	92
<b>LAMPIRAN</b>	98

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1 Data <i>Return On Equity</i> (ROE) Perusahaan Manufaktur periode 2013-2018	4
Tabel 2 Data <i>Family ownership</i> Perusahaan Manufaktur periode 2013-2018	8
Tabel 3 Data Kepemilikan Manajerial Perusahaan Manufaktur periode 2013-2018	11
Tabel 4 Data Kepemilikan Institutional Perusahaan Manufaktur periode 2013-2018	13
Tabel 5 Data Kepemilikan Asing Perusahaan Manufaktur periode 2013-2018	15
Tabel 6 Penelitian Terdahulu Terkait dengan Kinerja Perusahaan	44
Tabel 7 Metode Pengumpulan Sampel Penelitian	52
Tabel 8 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian	56
Tabel 9 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian	70
Tabel 10 <i>Kolgomorov-Smirnov</i>	75
Tabel 11 Hasil Uji Multikolinearitas	76
Tabel 12 Hasil Uji Heterokedastisitas	77
Tabel 13 Hasil Uji Model Regresi Berganda	77
Tabel 14 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )	79
Tabel 15 Uji F	80
Tabel 16 Uji t	77

## DAFTAR GAMBAR

	<b>halaman</b>
Gambar 1 Kerangka Konseptual	50
Gambar 2 Struktur Pasar Modal Indonesia	67

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

Bab satu menjelaskan tentang latar belakang, identifikasi, batasan, dan rumusan masalah. Bab satu diakhiri dengan tujuan dan manfaat penelitian.

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Di era globalisasi ini dunia usaha berkembang menjadi lebih baik yang mengakibatkan persaingan dunia usaha menjadi sangat ketat. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif. Selain itu, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kinerja yang dimilikinya dan mampu menghasilkan profit yang maksimal untuk menjamin kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Ekonom percaya bahwa tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai, keuntungan, dan kesejahteraan pemegang saham. Dalam rangka untuk mewujudkan tujuan tersebut, manajemen perusahaan perlu untuk melakukan pengawasan, mengontrol, dan juga menilai perusahaannya. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan melihat bagaimana kinerja dari perusahaan tersebut dan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Kinerja yang baik dapat meningkatkan profit perusahaan sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), pada umumnya merupakan perusahaan yang telah memiliki struktur organisasi terpisah antara pihak pemilik dan pengelolanya. Pemilik terdiri dari para pemegang saham

dan stakeholder, sedangkan pihak pengelolanya terdiri dari pihak manajemen yang ditunjuk oleh pemilik untuk menjalankan aktivitas perusahaan

Diantara berbagai macam sektor perusahaan yang terdaftar di BEI, perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang diharapkan mempunyai prospek cerah dimasa yang akan datang karena semakin pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di negara Indonesia yang menjadikan sektor perusahaan manufaktur sebagai lahan paling strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi. Berdasarkan Laporan Keuangan pada tahun 2013-2018, sektor perusahaan manufaktur merupakan jumlah emiten terbesar dibandingkan jumlah emiten yg listing di BEI yaitu sebesar 144 perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki pengaruh signifikan dalam dinamika perdagangan di BEI.

Indonesia mengalami krisis yang berkepanjangan sejak pertengahan tahun 1997, banyak pihak mengatakan lamanya proses perbaikan setelah masa krisis disebabkan karena lemahnya penerapan *corporate governance* pada perusahaan di Indonesia. Untuk mencapai *corporate governance* yang baik, dibutuhkan suatu mekanisme untuk memantau seluruh kebijakan yang diambil. Mekanisme *corporate governance* yang baik juga dapat mengurangi masalah agensi. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pengawasan keputusan tersebut (Ngestiana dan Wijayanti, 2009).

Widyaningsih (2013) mengemukakan bahwa mekanisme dalam pengawasan dibagi dalam dua kelompok yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal adalah cara untuk mengendalikan struktur kepemilikan direksi, komisaris, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan mekanisme internal, seperti kepemilikan institutional, kepemilikan asing, dan tingkat pendanaan dengan hutang.

Penelitian mengenai hubungan mekanisme *corporate governance* dan kinerja perusahaan telah banyak dilakukan. Kade N.L dan Sari (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* dan *struktur kepemilikan* terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* yang berupa mekanisme struktur kepemilikan (kepemilikan saham institutional, kepemilikan keluarga, kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Dalam penelitian ini, variabel dependen untuk mewakili kinerja yang diproksikan dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan. Dengan kata lain, ROE ini menunjukkan seberapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu rupiah yang diinvestasikan oleh para pemegang saham.

Berikut ini disajikan data tentang beberapa kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2013-2018 yang diukur dengan ROE dapat dilihat pada Tabel 1.

**Tabel 1. Data Kinerja Perusahaan Manufaktur tahun 2013-2018 berdasarkan ROE (*Return On Equity*).**

No	Nama Perusahaan	<i>Return On Equity</i> (%)					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur)	16.85	16.83	17.84	16.56	18.03	18.50
2	INDR (Indo Rama Synthetics)	0.55	0.10	3.41	0.53	0.80	1.10
3	MAIN (Malindo Feedmill)	28.02	0.00	0.00	0.12	0.03	0.15
4	BRPT (Barito Pasific)	0.00	0.00	0.42	19.32	13.88	15.67
5	KBLM (Kabelindo Murni)	2.80	7.1	4.3	6.63	5.56	8.60

Sumber: Laporan Tahunan

Berdasarkan Tabel 1 dapat terlihat bahwa ROE pada beberapa perusahaan manufaktur dari Tahun 2013 hingga Tahun 2018 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Kinerja perusahaan yang bagus terlihat pada perusahaan PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Kabelindo Murni dan Barito Pasific yang mana dari Tahun 2013 sampai dengan Tahun 2018 berada di atas satu bahkan cenderung meningkat setiap tahunnya. Hal hal ini mengindikasikan bahwa kemakmuran para pemegang saham PT. Indofood CBP Sukses Makmur, PT. Kabelindo Murni dan Barito Pasific meningkat, ini berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri telah efisien.

Dalam proses meningkatkan kinerja perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang disebut dengan masalah agensi. Masalah agensi merupakan salah satu masalah

yang sering terjadi di sebuah perusahaan, masalah agensi disebabkan terdapatnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham selaku pemilik perusahaan dengan manajemen selaku agen yang mengatur perusahaan. Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik saham dikarenakan manajer cenderung berperilaku mementingkan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan pemilik perusahaan. Perbedaan kepentingan ini akan memunculkan potensi konflik keagenan di dalam perusahaan sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, dibutuhkan adanya perlindungan untuk berbagai pihak yang berkepentingan yaitu dengan menerapkan *Good Corporate Governance* dalam perusahaan.

Salah satu isu yang penting dan kontroversial mengenai *corporate governance* adalah mengenai struktur kepemilikan saham yang terkait dengan peningkatan kinerja perusahaan. Kemungkinan suatu perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen daripemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan (Widyaningsih, 2013). Menurut Riyanto (2005) struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan.

Beberapa studi menyatakan peran dari struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh Villalonga & Amit (2006) bahwa

kepemilikan saham oleh keluarga pendiri memiliki kecenderungan untuk melakukan *monitoring* yang bisa memperkecil masalah keagenan karena biasanya sebagian besar harta keluarga diinvestasikan kedalam perusahaan tersebut dan tidak terdiversifikasi baik, sehingga mereka begitu peduli terhadap kelangsungan perusahaan dan memiliki dorongan kuat untuk melakukan pengawasan.

Menurut Barotini (2006) Keluarga pendiri perusahaan menjadi investor yang sangat peduli terhadap kelangsungan perusahaan dan mempunyai dorongan lebih untuk memonitor kinerja perusahaan maupun kinerja manajemen perusahaan. Perusahaan juga senantiasa berupaya melakukan investasi secara efisien karena perusahaan keluarga memiliki keinginan yang kuat untuk bisa mewariskan perusahaan mereka kepada generasi selanjutnya, Dengan demikian perusahaan yang dikendalikan keluarga tentu mampu meminimalisir masalah keagenan dan biaya lainnya dibanding dengan perusahaan publik yang bukan dimiliki oleh keluarga serta perusahaan keluarga memiliki tujuan-tujuan jangka panjang dan adanya dorongan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan manajemen yang lebih baik sehingga diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut teori keagenan, perusahaan yang sahamnya banyak dikuasai oleh keluarga menunjukkan kecenderungan memiliki manajemen yang merupakan anggota dari keluarga, sehingga akan mengurangi konflik keagenan yang akan terjadi. Akan tetapi ketika pihak manajemen tidak dikuasai oleh pihak keluarga maka cenderung akan timbul masalah keagenan yang cukup mengganggu kinerja

dari perusahaan, karena keluarga cenderung mengambil manfaat pribadi dari perusahaan dengan semakin banyak nilai saham yang diinvestasikan maka semakin mudah untuk mengendalikan perusahaan. Ketika timbul suatu resiko yang sangat tinggi yang dialami oleh perusahaan, maka pemilik akan cenderung lebih menyematkan uang yang merreka investasikan daripada memperbaiki kinerja perusahaan.

Pengukuran kepemilikan keluarga menurut *Family business survey* (2014) menyatakan sekitar 95% perusahaan di Indonesia adalah dimiliki keluarga. Sebaran sektor kepemilikan perusahaan oleh keluarga yang paling mendominasi ialah pada sektor manufaktur dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Menurut Villalonga (2006) dan Setianto (2017) kepemilikan keluarga diproksikan dengan *family ownership percentage*, *family ownership dummy*, dan *family member dummy*. *Family ownership percentage* ialah persentase kepemilikan perusahaan oleh keluarga atas saham yang beredar, *family ownership dummy* adalah variabel dummy, yang mana bernilai 1 jika anggota keluarga dari pemilik perusahaan memiliki kepemilikan lebih besar dari 5% dan kurang dari 5% diberi nilai 0. *family member dummy* ialah variabel dummy dimana bernilai 1 jika salah satu anggota keluarga dari pemilik perusahaan menjabat dalam perusahaan, dan 0 jika tidak ada anggota keluarga yang menjabat dalam perusahaan.

Berikut ini disajikan data mengenai *family ownership percentage* pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2013-2017.

**Tabel 2. Data *family ownership percentage* Perusahaan Manufaktur tahun 2013-2018 yang terdaftar di BEI**

No	Nama Perusahaan	<i>Family ownership percentage (%)</i>					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur)	80.53	80.53	80.53	80.53	80.53	80.53
2	INDR (Indo Rama Synthetics)	51.00	51.00	51.00	51.00	53.70	51.00
3	MAIN (Malindo Feedmill)	0	0	0	0	0	0
4	BRPT (Barito Pasific)	0	0	0	0	0	0
5	KBLM (Kabelindo Murni)	0	0	0	0	0	0

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan

Pada Tabel 2 dapat dilihat data kepemilikan keluarga pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada Tahun 2013 sampai dengan Tahun 2018. Jika dikaitkan dengan Tabel 1, terlihat kepemilikan saham perusahaan yang tinggi oleh keluarga memberikan gambaran bahwa kinerja perusahaan juga tinggi tetapi kepemilikan oleh keluarga ini juga mengambil manfaat pribadi dari keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Kepemilikan saham tertinggi oleh keluarga atas PT. Indofood CBP Sukses Makmur sebesar 80,53% artinya apabila kinerja perusahaan pada keluarga begitu tinggi maka akan timbul masalah keagenan yang akan mengganggu kinerja.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saleh et al. (2008) kepemilikan saham keluarga yang besar mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena keluarga cenderung mengambil manfaat pribadi dari perusahaan dengan semakin banyak nilai saham yang diinvestasikan maka semakin mudah untuk mengendalikan perusahaan. Ketika timbul suatu

resiko yang sangat tinggi yang dialami oleh perusahaan, maka pemilik akan cenderung lebih menyematkan uang yang mereka investasikan daripada memperbaiki kinerja perusahaan. Penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Anderson & Reeb (2004) yang melakukan penelitian di Indonesia yang menyatakan 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 *Agency Problem* yang dianggap dapat mengganggu kinerja perusahaan.

Menurut Villalonga (2006) dalam penelitiannya yang menggunakan beberapa sampel perusahaan di beberapa negara Eropa menemukan adanya hubungan positif signifikan antara kepemilikan keluarga dan nilai perusahaan. Ketika sebuah perusahaan dengan kepemilikan keluarga dikelola oleh anggota keluarga, konflik antara pemegang saham, manajer, dan kreditur dapat diminimalkan. Hal tersebut terjadi karena dengan adanya anggota keluarga tersebut dapat memonitor perusahaan dengan lebih baik.

Berikut Beberapa studi menyatakan peran dari struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh Jensen & Meckling (1976) bahwa *agency conflict* muncul akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Rossi & Panggabean (2012) menyimpulkan

bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat digunakan untuk membantu mengurangi masalah keagenan. Hal tersebut didasarkan pada logika bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan mengkonsumsi *perquisites* yang berlebihan, dengan demikian akan menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Sedangkan pemilik saham yang besar, seperti investor institusional memiliki pengaruh positif pada penilaian perusahaan. Penyebabnya adalah pemilik saham yang besar tersebut memiliki insentif untuk mengontrol manajemen dan kekuatan untuk merubah kinerja yang buruk.

Berikut ini disajikan data mengenai kepemilikan manajerial pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2013-2018 yang disajikan pada Tabel 3.

**Tabel 3. Data Kepemilikan Managerial Perusahaan Manufaktur tahun 2013-2018 yang terdaftar di BEI**

No	Nama Perusahaan	Kepemilikan Manajerial (%)					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2	INDR (Indo Rama Synthetics)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3	MAIN (Malindo Feedmill)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4	BRPT (Barito Pasific)	1.53	1.60	1.83	5.30	7.19	7.19
5	KBLM (Kabelindo Murni)	8.93	8.93	8.93	8.93	8.93	8.93

Sumber: Laporan tahunan perusahaan

Pada Tabel 3 dapat dilihat data kepemilikan manajerial pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada Tahun 2013 sampai dengan Tahun 2018. Terlihat bahwa tidak ada kepemilikan saham oleh manajerial atas

perusahaan PT. Indofood CBP Makmur, PT. Indo Rama Synthetics dan PT. Malindo Feedmill. Sedangkan pada PT. Barito Pasific perusahaan terlihat kurang baik karena pada perusahaan PT. Barito Pasific tidak menggunakan manajer dalam pengambilan keputusan perusahaan, karena kecil kemungkinannya dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan keluarga.

Jika dibandingkan dengan tabel 1 dapat dilihat persentase pada PT. Kabelindo Murni Tbk bahwa diikuti oleh fluktuasi pada ROE, data ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap ROE. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) bahwa untuk mengurangi *agency cost* maka dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial untuk menyematkan kepentingan *principal* dan *agent*.

Penelitian yang dilakukan Sudarma (2004) menghasilkan kesimpulan bahwa struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa pengukuran komposisi kepemilikan manajerial pada kinerja perusahaan. Semakin berkurangnya komposisi kepemilikan oleh manajerial maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan ialah kepemilikan institusional, yang diartikan sebagai kepemilikan saham oleh sebuah institusi atau lembaga tertentu (Tarjo, 2008). Investor institusional memiliki kapabilitas untuk menganalisis laporan keuangan secara langsung dibandingkan dengan investor

individual. Menurut Potter (1991), laporan keuangan periodik merupakan laporan yang diterbitkan manajemen sebagai sumber informasi bagi investor institusional dalam melakukan aktivitas *monitoring*.

Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Dengan adanya keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional, sehingga kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal dan mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Elyasiani, dkk. 2007). Berikut disajikan data kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

**Tabel 4. Data Kepemilikan Institutional Perusahaan Manufaktur tahun 2013-2018 yang terdaftar di BEI**

No	Nama Perusahaan	Kepemilikan Institutional (%)					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2	INDR (Indo Rama Synthetics)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3	MAIN (Malindo Feedmill)	59.10	55.93	57.09	57.24	57.27	57.45
4	BRPT (Barito Pasific)	60.01	60.01	60.01	60.01	60.01	67.43
5	KBLM (Kabelindo Murni)	49.97	23.55	23.71	40.51	39.51	39.51

Sumber: Laporan tahunan perusahaan

Pada Tabel 4 dapat kita lihat persentase kepemilikan perusahaan oleh institusional pada Tahun 2013 sampai dengan Tahun 2018. Persentase

kepemilikan terbesar oleh institusi atas PT. Barito Pasific yang memiliki persentase sebesar 67.43% pada tahun 2018, kemudian diikuti oleh PT. Malindo Feedmil yaitu sebesar 57.45 pada tahun 2018, sedangkan pada PT. Indofood CBP Makmur dan Indo Rama Synthetic tidak memiliki saham atas institusi.

Jika kita bandingkan dengan tabel 1 kinerja perusahaan PT. Kabelindo Murni mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Sedangkan pada PT Barito Pasific pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 19,32%. Data ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap ROE.

Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian yang berupaya menguji pengaruh kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan. Pakaryaningsih (2008) dalam penelitiannya menemukan adanya pengaruh positif antara kepemilikan institusional pada kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini diperkuat oleh penelitian Melinda (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi temuan Ardianingsih (2010) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q Ratio*.

Adapula penelitian oleh Douma dkk (2003), yang menjelaskan bagaimana struktur kepemilikan, yaitu peran berbeda yang dimainkan oleh investor individu asing dan pemegang saham perusahaan asing mempengaruhi kinerja perusahaan, dengan menggunakan data tingkat perusahaan India untuk tahun 2002. Mereka

menemukan perusahaan-perusahaan asing memberikan efek positif pada kinerja perusahaan. Dengan semakin banyaknya pihak asing yang menanamkan sahamnya diperusahaan maka akan meningkatkan kinerja dari perusahaan yang di investasikan, hal ini terjadi karena pihak asing yang menanamkan modal sahamnya memiliki sistem manajemen yang cukup baik yang bias 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 hubungan pemegang saham dan manajer bias dikendalikan maka kinerja perusahaan dapat menjadi lebih baik. Hal ini bias dibuktikan dengan semakin tinggi kepemilikan asing sebagai pemegang saham akan bias mengurangi masalah keagenan yang terjadi dengan pihak manajer, karena pihak asing sebagai pemegang saham mayoritas akan menunjuk orang asing dari perusahaan asing untuk menjabat sebagai dewan komisaris atau dewan direksi, dengan demikian keselarasan antara tujuan ingin memaksimalkan kinerja perusahaan akan tercapai.

Berikut ini disajikan data kepemilikan Asing perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

**Tabel 5. Data kepemilikan asing perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2018**

No	Nama Perusahaan	Kepemilikan Asing (%)					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur)	50.07	50.07	50.07	50.07	50.07	50.07
2	INDR (Indo Rama Synthetics)	10.20	10.18	10.20	33.20	28.70	28.71
3	MAIN (Malindo Feedmill)	59.10	59.10	57.29	57.24	57.27	57.33
4	BRPT (Barito Pasific)	63.67	63.67	64.85	65.11	65.21	65.11
5	KBLM (Kabelindo Murni)	49.10	42.87	42.85	40.17	40.17	40.2

Sumber: Laporan tahunan perusahaan

Pada Tabel 5 dapat dilihat data kepemilikan asing pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada Tahun 2013 sampai dengan Tahun 2018. Dapat dilihat bahwa proporsi kepemilikan saham asing oleh PT. Indo Rama Synthetics berada dibawah lima puluh persen, artinya pada PT. Indo Rama Synthetic tidak banyak kepemilikan oleh asing yang menanamkan sahamnya pada perusahaan manufaktur di BEI. Tetapi dapat dilihat pada PT. Barito Pasific mengalami peningkatan terbesar pada PT. Barito Pasific dari tahun 2013 sebesar 63,67% meningkat pada tahun 2017 sebesar 65,21%, kemudian diikuti oleh PT. Malindo Feedmill pada tahun 2013 dan 2014 sebesar 59,10% dan PT. Indofood CBP Sukses makmur pada 2013 sampai 2017 sebesar 50,07%, artinya begitu banyak para investor asing yang berinvestasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dapat diartikan bahwa perusahaan multinasional atau kepemilikan asing melihat keuntungan yang berasal dari para stakeholdernya, dimana secara tipikal berdasarkan *home market* (pasar tempat beroperasi) yang dapat memberikan eksistensi yang tinggi dalam jangka waktu panjang.

Jika kita bandingkan dengan Tabel 1 mengenai ROE PT Malindo Feedmill Tbk mengalami fluktuasi tiap tahunnya hal ini sejalan dengan kecenderungan persentase kepemilikan oleh asing PT Malindo Feedmill Tbk yang berfluktuasi terlihat pada Tahun 2013 sampai dengan Tahun 2018. Dengan demikian data ini menunjukkan adanya indikasi bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap ROE. Ini berarti bahwa sangat banyak investor asing yang tertarik menanamkan modalnya di BEI.

Berdasarkan pada uraian sebelumnya yang terkait dengan mulai diterapkannya mekanisme *good corporate governance* didalam perusahaan-perusahaan di Indonesia, dimensi struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan bagi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan.

Dengan fenomena dan beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan mengenai struktur kepemilikan, maka penulis ingin mengadakan penelitian lebih lanjut tentang struktur kepemilikan yang berdampak pada kinerja perusahaan. Alasan peneliti ingin melakukan penelitian ini karena masih banyak perbedaan juga hasil studi yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya cenderung sangat berbeda baik itu peneliti yang dilakukan diluar negeri maupun di Indonesia. Alasan lain yang berbeda dengan penelitian terdahulu yakni, dengan menggabungkan beberapa kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan keluarga,

kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, dan kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.

Beberapa hal tersebut yang menjadi latar belakang penulis untuk mengadakan penelitian yang bermaksud menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing dalam suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan di Indonesia, khususnya sektor perusahaan manufaktur. Dimana kinerja perusahaan sebagai variabel dependen menggunakan ukuran penilaian ROE (*Return On Equity*).

Beritik tolak dari latar belakang di atas dan berdasarkan penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan maka penulis sangat tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan sampel dan periode yang berbeda dari penelitian terdahulu. Oleh karena itu penulis tertarik membuat penelitian ini dengan judul **Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Melihat Bagaimana kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Masih terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI
3. Masih terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI.
4. Masih terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan institutional terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI.
5. Masih terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI.

### **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, maka penulis menitikberatkan analisis pada rasio yang meliputi struktur kepemilikan Keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, dan kepemilikan asing. Secara teoritis faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi kinerja Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.

### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan?
2. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan?

3. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan institutional terhadap kinerja perusahaan?
4. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis:

1. Pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan.
2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.
3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.
4. Pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi penulis, untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
2. Bagi perusahaan, dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan melihat seberapa besar pengaruh dari struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan sehingga nantinya akan didapatkan langkah-langkah untuk menindaklanjuti fenomena tersebut.
3. Bagi investor, dapat menambah informasi tentang kinerja perusahaan dan memahami hal-hal yang menyebabkan perubahan pada kinerja tersebut

4. Bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan bahan referensi yang akan mengadakan kajian lebih luas dalam bahasan ini.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS**

Bab dua menjelaskan tentang kajian teori, penelitian terdahulu, kerangka konseptual dan hipotesis.

#### **A. Kajian Teori**

##### **1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Hubungan keagenan yang merupakan salah satu bentuk interaksi sosial yang paling tua dan sering muncul ketika ada pemisahan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan, dimana salah satu pihak (agent) bertindak sebagai perwakilan pihak lain (principal) dalam pengambilan keputusan (Liviani dkk, 2016). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Teori keagenan ialah teori yang menjelaskan mengenai sebuah fenomena ketidaksamaan kepentingan antara principal dengan agent. Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara pihak pemegang saham (principal) dengan pihak manajer perusahaan (agent). Inti dari hubungan keagenan ini ialah adanya pemisahan antara kepemilikan perusahaan dengan pengendalian perusahaan. Adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak dapat menimbulkan masalah keagenan.

Lukas (2008) mengatakan hubungan keagenan atau *agency relationship* muncul ketika satu atau lebih individu (majikan) menggaji individu lain (agen atau karyawan) untuk bertindak atas namanya,

mendelegasikan kekuasaan untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya. Dalam konteks manajemen keuangan, hubungan ini muncul antara: 1) pemegang saham (*shareholder*) dengan para manajer, dan 2) *shareholders* dengan kreditor (*bondholder*) atau pemegang obligasi.

Harmono (2009) mendefinisikan bahwa teori keagenan (*agency theory*) dapat menjelaskan kesenjangan antara manajemen sebagai agent dan para pemegang saham sebagai principal atau pendelegator. Dalam hal ini, principal yang mendelegasi pekerjaan kepada pihak lain sebagai agen untuk melaksanakan tugas pekerjaan. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*prinsipal*) memerintah orang lain (*agen*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan principal.

Teori keagenan menunjukkan bahwa kondisi informasi yang tidak lengkap dan penuh ketidakpastian akan memunculkan masalah keagenan, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* adalah kondisi yang menunjukkan posisi principal tidak mendapatkan informasi secara cermat mengenai kinerja manajemen yang telah menetapkan pembayaran gaji bagi agen (manajer) atau program kompensasi lain. *Moral hazard* berkaitan

dengan kondisi principal tidak mendapatkan kepastian bahwa agen telah berupaya bekerja maksimal untuk kepentingan publik. Muslimin (2009) dalam perusahaan pemegang saham yang tersebar akan memiliki masalah keagenan yang terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik perusahaan. Untuk menghadapi masalah ini maka akan suatu sistem kontrol agar masalah keagenan yang muncul dapat diminimalisir. Biaya yang muncul dari pembuatan sistem kontrol inilah yang disebut sebagai biaya keagenan.

## **2. *Good Corporate Governance***

*Forum for Corporate Governance in Indonesia* menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, manajemen, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain *corporate governance* adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Permasalahan agensi muncul saat kepengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. *Corporate governance* ialah semua upaya untuk mencari cara terbaik dalam menjalankan suatu perusahaan, dimana kebijakan-kebijakan dan peraturan yang ada dalam *corporate governance* dapat digunakan untuk mengontrol manajemen (Harahap dan Wardhani, 2012).

Dengan melakukan pengawasan yang diarahkan pada perilaku manajer agar bisa dinilai apakah tindakannya bermanfaat bagi perusahaan (pemilik) atau bagi manajer itu sendiri. Secara umum penerapan dari *good corporate governance* dipercaya mampu meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan (Siallagan, 2006).

### **3. Kinerja Perusahaan**

#### **a. Pengertian Kinerja Perusahaan**

Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya (Muslimin, 2009). Kinerja Perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu dan merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dimiliki. Kinerja perusahaan menunjukkan prestasi karyawan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan secara optimal. Kinerja perusahaan merupakan kemampuan karyawan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan dalam mencapai sasaran, standar dan kinerja yang telah ditetapkan (Nurbaiti, 2000).

Pengukuran kinerja merupakan analisis data serta pengendalian bagi perusahaan. Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai *performing*

*measurement* yaitu kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Efektifitas apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan, sedangkan efisiensi diartikan sebagai rasio (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh ke luaran yang optimal. Secara formal, produk akhir dari hasil pengukuran kinerja diwujudkan dalam suatu laporan yang disebut laporan kinerja.

Selain itu, pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Pengukuran kinerja dilakukan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya, untuk merangsang, dan menegakkan perilaku yang semestinya diinginkan melalui umpan balik hasil kinerja pada waktunya serta penghargaan. Leksamono (2016) menyatakan bahwa ide dasar dari pendekatan fundamental ini adalah bahwa harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai kerjanya juga akan tinggi. Dengan kinerja usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Sebaliknya apabila terdapat berita buruk

mengenai kinerja perusahaan maka akan menyebabkan penurunan harga saham pada perusahaan tersebut.

### **b. Pengukuran Kinerja Perusahaan**

Terdapat lima jenis rasio yang sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Arthur J. Keown, 2011: 73).

#### 1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas berfungsi menganalisis kredit atau analisis resiko keuangan. Pentingnya likuiditas dapat dilihat dari pertimbangan kemampuan perusahaan yang memenuhi utang (kewajiban) jangka pendeknya. Tetapi jika likuiditas hanya dipandang sebagai ukuran kinerja, perusahaan harus memberikan informasi yang mendalam untuk menjelaskan rendahnya kinerja dibanding perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas tinggi.

#### 2) Rasio Solvabilitas atau Rasio Struktur Modal atau Rasio Leverage

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya.

#### 3) Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam

menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Rasio ini juga bisa disebut sebagai rasio pemanfaatan aset, yang dimaksud rasio pemanfaatan aset adalah rasio yang digunakan untuk menilai efektifitas dan intensitas aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

#### 4) Rasio Profitabilitas

Yang dimaksud rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dibedakan menjadi dua jenis yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio kinerja operasi.

- a. Rasio Tingkat Pengembalian atas Investasi menilai kompensasi finansial atas penggunaan aset atau ekuitas terhadap laba bersih (setelah bunga dan pajak). Rasio ini terdiri dari ROA dan ROE.
- b. Rasio Kinerja Operasi adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi. Terdiri dari tiga jenis rasio yaitu margin laba kotor (*Gross Profit Margin*), margin laba operasi (*Operation Profit Margin*), margin laba bersih (*Net Profit Margin*).

Kinerja Perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) karena kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan dan mensejahterakan para pemegang saham maupun investor.

#### 5) Rasio Penilaian atau Rasio Ukuran Pasar

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham). Terdiri atas lima rasio yaitu Laba Per Saham Biasa (*Earning Per Share*), Rasio Harga Terhadap Laba (*Price Earning Ratio*), Imbalan Hasil Deviden (*Dividend Yield*), Rasio Pembayaran Dividen (*Dividen Payout Ratio*), Rasio Harga Terhadap Nilai Buku (*Price to Book Value Ratio*).

Masing-masing rasio memiliki karakteristik yang berbeda, dan memberikan informasi bagi manajemen maupun investor mengenai hal yang berbeda pula. Simons (2000) mengemukakan bahwa untuk menjamin tercapainya tujuan-tujuan kinerja, para manajer harus merancang ukuran-ukuran hasil yang diinginkan. Suatu pengukuran adalah nilai kuantitatif yang dapat digunakan untuk menjadi skala dan tujuan-tujuan perbandingan. Pengukuran kinerja dapat berupa keuangan dan bukan keuangan. Pengukuran keuangan dinyatakan dalam ketentuan moneter. Sedangkan pengukuran bukan keuangan adalah data kuantitatif yang diciptakan diluar sistem akuntansi yang formal.

Menurut Jones, dkk. (2009) *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan pengembalian atas pemegang saham.

**c. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan**

Dalam praktiknya, terdapat berbagai faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan. Munculnya isu mengenai melemahnya *corporate governance* ini juga disebabkan oleh terjadinya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian. Salah satu isu yang paling kontroversial adalah mengenai struktur kepemilikan saham yang terkait dengan peningkatan kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan ditentukan sejauh mana keseriusan perusahaan dalam menerapkan *good corporate governance*. Perusahaan yang terdaftar dalam skor pemeringkatan *corporate governance* yang dilakukan oleh IICG telah menerapkan *good corporate governance* dengan baik dan secara langsung menaikkan nilai sahamnya. Semakin tinggi penerapan *corporate governance* yang diukur dengan *corporate governance index perception* semakin tinggi pula tingkat ketaatan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik.

Secara teoretis praktik *good corporate governance* dapat meningkatkan kinerja perusahaan, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan sendiri dan umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang berdampak terhadap kinerjanya.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk membuktikan pengaruh struktur kepemilikan dan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan Rossi, R. N., & Panggabean, R. R. (2012) dan Zabri, S. M., Ahmad, K., & Wah, K. K. (2016) meneliti Analisis Pengaruh struktur kepemilikan dan *Penerapan Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan menemukan adanya hubungan positif terhadap kinerja perusahaan.

#### **4. Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham (Faisal, 2005). Pengelolaan perusahaan yang semakin dipisahkan dari kepemilikan perusahaan merupakan salah satu ciri perekonomian modern, hal ini sesuai dengan *agency theory* yang menginginkan pemilik perusahaan (*principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis. Tujuan dipisahkannya pengelolaan dan kepemilikan perusahaan yaitu agar pemilik memperoleh keuntungan maksimal dengan biaya yang efisien.

Darwis (2009) menjelaskan bahwa keberhasilan penerapan *corporate governance* tidak terlepas dari struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan tercermin baik melalui instrumen saham maupun instrumen utang sehingga melalui struktur tersebut dapat ditelaah kemungkinan bentuk

masalah keagenan yang akan terjadi. Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam struktur kepemilikan, antara lain:

- a) Kepemilikan sebagian kecil perusahaan oleh manajemen mempengaruhi kecenderungan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dibanding sekedar mencapai tujuan perusahaan semata.
- b) Kepemilikan yang terkonsentrasi memberi insentif kepada pemegang saham mayoritas untuk berpartisipasi secara aktif dalam perusahaan.
- c) Identitas pemilik menentukan prioritas tujuan sosial perusahaan dan maksimalisasi nilai pemegang saham, misalnya perusahaan milik pemerintah cenderung untuk mengikuti tujuan politik dibanding tujuan perusahaan.

Menurut Nam. J. dkk (2006) masalah keagenan timbul karena adanya benturan keinginan antara pemilik perusahaan (pemegang saham mayoritas) dengan manajer pengelola. Karena itu, struktur kepemilikan dianggap sebagai hal yang krusial untuk mengatasi masalah keagenan karena dengan struktur kepemilikan yang baik terwujud suatu kinerja perusahaan yang layak karena manajer sebagai pihak yang berkompeten dalam pengelolaan perusahaan mempunyai wewenang cukup untuk menjalankan tugasnya.

## 5. Kepemilikan Keluarga

### a) Definisi Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga ialah perusahaan yang didirikan oleh keluarga, dimana pada persentase tertentu keluarga tersebut memiliki saham atau perusahaan serta terdapat anggota keluarga yang memegang jabatan dalam perusahaan. Kepemilikan keluarga ialah bisnis keluarga dimana pihak keluarga menggunakan kekuasaannya terhadap organisasi dan strategi perusahaan melalui kepemilikan, manajemen puncak, maupun dewan direksi (Chu, 2009). Perusahaan dengan kepemilikan keluarga tidak hanya terbatas kepada perusahaan yang menempatkan anggota keluarganya dalam jajaran direksi, komisaris atau atau posisi dalam manajemen lainnya (Aripin, 2015). Perusahaan dengan kepemilikan keluarga sangat banyak di Indonesia. Perusahaan ini umumnya dimiliki secara mayoritas oleh keluarga tertentu atau kepemilikan sahamnya terkonsentrasi terhadap sebuah keluarga tertentu (Ayub, 2008). Jadi kepemilikan keluarga ialah perusahaan yang didirikan oleh keluarga, dimana pada persentase tertentu keluarga tersebut memiliki saham atau perusahaan serta terdapat anggota keluarga memegang jabatan dalam perusahaan.

Dalam penelitian-penelitian terdahulu, pengertian perusahaan keluarga yang digunakan berbeda-beda. Perusahaan keluarga diklasifikasikan yang mana sahamnya minimal 25% dimiliki oleh keluarga tertentu (Andres, 2006). Selain itu pada beberapa penelitian menggunakan persentase 5% sebagai

jumlah saham yang wajib dimiliki oleh keluarga (Miller dkk, 2007; Villalonga dan Amit, 2006; Claessens dkk, 2000).

Pada penelitian ini, peneliti akan menggunakan kriteria perusahaan keluarga seperti yang dipakai oleh andres (2006) dengan minimal 5% dari total saham yang dimiliki oleh keluarga. Pemilihan angka 5% sebagai batas minimal kepemilikan oleh keluarga dilakukan karna Bursa Efek Indonesia memiliki peraturan bahwa pemegang saham perusahaan dengan jumlah 5% harus dilaporkan ke bursa (Muslimin, 2009). Sehingga pengelompokan antara perusahaan keluarga dengan yang bukan keluarga dapat lebih mudah dilakukan dengan adanya data yang tersedia.

#### **b) Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Menurut teori keagenan, struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi masalah keagenan dalam suatu perusahaan. Perusahaan yang sahamnya banyak dikuasai oleh keluarga menunjukkan kecenderungan memiliki manajemen yang merupakan anggota dari keluarga, sehingga akan mengurangi konflik keagenan yang akan terjadi.

Penelitian Yudastio (2016) menemukan bahwa struktur kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terdapat anggota keluarga dari pemilik perusahaan memiliki kepemilikan saham atas perusahaan dengan persentase yang besar maka tidak menurunkan secara signifikan kinerja perusahaan, ini

dikarenakan keluarga tidak ikut campu dalam pengambilan keputusan, perusahaan milik keluarga pada umumnya cenderung memiliki sudut pandang jangka panjang terhadap bisnisnya.

### c) Proksi dari Kepemilikan Keluarga

Menurut Villalonga dan Amit (2006) Kepemilikan keluarga diproksikan dengan *family ownership percentage*, *family ownership dummy*, dan *family member dummy*.

#### 1. *family ownership percentage*

Persentase kepemilikan keluarga ialah persentase kepemilikan perusahaan oleh keluarga atas saham yang beredar.

#### 2. *Family ownership dummy*

*Family member dummy* ialah variabel dummy dimana bernilai 1 jika salah satu anggota keluarga dari pemilik perusahaan menjabat dalam perusahaan, dan 0 jika tidak ada anggota keluarga yang menjabat dalam perusahaan.

#### 3. *Family Member Dummy*

*Family member dummy* ialah variabel dummy dimana bernilai 1 jika salah satu anggota keluarga dari pemilik perusahaan menjabat dalam perusahaan, dan 0 jika tidak ada anggota keluarga yang menjabat dalam perusahaan.

## **6. Kepemilikan Manajerial**

### **a. Definisi Kepemilikan Manajerial**

Menurut Tarigan (2007:2) kepemilikan manajerial ialah kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Tetapi menurut penelitian Abukosim (2014) dan Ayub (2008) yang meneliti tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, kepemilikan asing dan terkonsentrasi menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan. Hal ini dikarenakan bahwa manajer bertindak untuk mementingkan kepentingannya sendiri bukan memikirkan kepentingan perusahaan.

### **b. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Berdasarkan Tteori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut

*agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan yang berguna untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Untuk mengatasi masalah keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer maka Menurut Jensen & Meckling (1976) salah satu cara guna untuk mengurangi konflik antara *principal* dan *agent* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manjerial suatu perusahaan. Hal itu berarti bahwa penyatuan kepentingan antara *principal* dan *agent* sehingga manajer bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Kepemilikan saham manajerial juga dapat menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sehingga manajer akan 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 (Puspita, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Pakaryaningsih (2008) dengan level kepemilikan manajerial lebih tinggi maka dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan karena dengan peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan membuat manajer cenderung untuk melakukan tindakan konsumsi yang hanya mementingkan dirinya sendiri. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

### **c. Proksi dari Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan saham manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Proksi kepemilikan manajerial yaitu dengan menggunakan persentase kepemilikan manajer, komisaris, dan direktur terhadap total saham yang beredar, yang diberi simbol MNJR.

## **7. Kepemilikan Institutional**

### **a. Definisi Kepemilikan Institutional**

Kepemilikan institusional diartikan sebagai kepemilikan saham oleh sebuah institusi atau lembaga tertentu (Tarjo, 2008). Investor institusional dianggap mampu menggunakan informasi laba periode sekarang untuk memprediksi laba di masa mendatang dibandingkan investor non institusional. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga.

Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong meningkatnya pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja dan

nilai perusahaan (Fury dan Dina, 2011). Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Semakin tinggi kepemilikan institusional pada suatu perusahaan maka akan semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost* (Nam, 2012).

Kepemilikan institusional kebanyakan memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses pengawasan terhadap manajer menjadi lebih baik (Wiranata, 2013). Semakin besar kepemilikan institusi tersebut maka akan semakin besar kekuatan untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan kinerja manajemen perusahaan sehingga juga akan meningkatkan kinerja perusahaan tersebut.

#### **b. Pengaruh Kepemilikan Institutional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Jensen and Meckling (1979) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen selaku pengelola perusahaan. Dengan investor institusional memegang saham yang semakin tinggi maka pihak institusi dapat memonitoring penuh setiap kinerja manajer, dengan ini maka dapat mengurangi masalah keagenan yang bias terjadi antara

pemegang saham dengan manajer. Dengan hal tersebut maka sesuai dengan teori keagenan bahwa hubungan antara pemegang saham dengan manajer akan mempengaruhi kinerja dari perusahaan, maka untuk mengatasi masalah keagenan mekanisme kepemilikan yang digunakan adalah kepemilikan institutional. Hasil penelitian oleh Tarjo (2008) menunjukkan bahwa kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Yang berarti semakin besar tingkat kepemilikan investor institutional dalam suatu perusahaan maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Kepemilikan institutional ditunjukkan dengan tingginya persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi. Kadangkala timbul suatu masalah yang terjadi dengan adanya asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer. Seringkali manajer dengan pengetahuan informasi mengenai laporan keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan investor maka akan ada kecenderungan perilaku *opportunistic* yang dilakukan oleh manajer. Dengan pihak institusi dengan persentase kepemilikan yang tinggi maka perusahaan akan memonitoring kinerja perusahaan dengan menunjuk *underwriter* atau menjamin emisi untuk membidik atau mengawasi penjualan efek yang diterbitkan supaya tidak dipermainkan oleh pihak manajer. Dengan ini maka pemegang saham dan manajer tidak akan melakukan tindakan untuk memanfaatkan kepentingan masing-masing pihak.

Menurut Rosma (2007) dengan status kepemilikan ini, akan timbul anggapan bahwa pihak institusi pemilik akan memberikan perhatian lebih terhadap pengelolaan perusahaan, baik dari segi peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja perusahaan. Dengan kata lain, kepemilikan institutional dengan kepemilikan saham yang cukup besar dapat mengawasi manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Artinya kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

### **c. Proksi dari Kepemilikan Institutional**

Kepemilikan saham oleh institusi (*institutional ownership*) merupakan perusahaan yang jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, ataupun perusahaan lain. Menurut (Tarjo, 2008) kepemilikan institusional diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh institusi pada akhir tahun terhadap total saham yang beredar, yang diberi simbol INST.

## **8. Kepemilikan Asing**

### **a. Definisi Kepemilikan Asing**

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya

yang berstatus luar negeri. Kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap peningkatan *good corporate governance* (Fauzi, 2006).

Widyaningsih (2004) meneliti pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan yang beroperasi di India dengan menggunakan penghitungan ukuran kinerja dalam analisis data *cross-sectional*, dan menangkap variasi kepemilikan yang dilihat melalui kategori-kategori seperti domestik negara versus kepemilikan atau *joint venture* terhadap anak perusahaan yang dimiliki sepenuhnya, mereka hanya melihat kepemilikan variasi yang memiliki dasar hukum dalam Undang-undang Perusahaan India tahun 1956. Mereka menemukan kepemilikan asing memiliki pengaruh positif pada kinerja perusahaan, tetapi hanya ketika melintasi batas ambang tertentu, yang didefinisikan oleh hak milik rezim.

Abukosim (2014) meneliti perusahaan dengan menggunakan data dari tahun 1989-1999, dan hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan, tanpa akuntansi untuk perusahaan tidak diketahui heterogenitas. Adapula Douma dkk (2003) mengkaji bagaimana struktur kepemilikan, yaitu peran berbeda yang dimainkan oleh investor individu asing dan pemegang saham perusahaan asing dalam mempengaruhi kinerja perusahaan, dengan menggunakan data tingkat perusahaan India untuk tahun 2002. Mereka menemukan perusahaan-perusahaan asing memberikan efek positif pada

kinerja perusahaan. Mereka juga mencatat adanya pengaruh positif saham perusahaan domestik pada kinerja perusahaan.

#### **b. Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Menurut Teori keagenan, adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik kepentingan yang disebut *agency conflict* (Jensen and Meckling, 1976). Adanya Kepemilikan asing turut berpartisipasi dalam perusahaan menjadi pihak yang dianggap *concern* terhadap kinerja perusahaan seperti yang sudah dibuktikan Widyaningsih (2013) Kepemilikan asing sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) yang memiliki keahlian yang lebih dibandingkan dengan investor individu. Kepemilikan asing umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor atau mengawasi perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan asing maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost*. Dengan adanya kontrol eksternal yang kuat maka manajemen berhati-hati dalam mengambil keputusan. Dengan demikian, dengan adanya kepemilikan asing kinerja perusahaan seharusnya menjadi lebih baik.

Menurut Teori keagenan, untuk mengurangi konflik keagenan, bisa dilakukan dengan masuknya kepemilikan asing sebagai investor yang memiliki keahlian yang lebih dibandingkan dengan investor individu. Kepemilikan asing berperan sebagai pihak yang memonitor atau

mengawasi operasional perusahaan. Kepemilikan saham yang tinggi dimiliki oleh asing tidak akan mempengaruhi suatu perusahaan, karena pihak asing tidak ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan. Dengan demikian, adanya kepemilikan asing akan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

### c. Proksi Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pemodal asing yang didefinisikan sebagai perorangan, badan hukum, dan pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri. Kepemilikan asing diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh asing yang dilihat dari laporan keuangan tahunan perusahaan.

## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh struktur kepemilikan saham perusahaan terhadap kinerja perusahaan telah banyak dilakukan, namun masih terdapat keterbatasan sehingga hasilnya menunjukkan belum konsisten. Terlihat adanya keterbatasan dan belum konsistensi itu memungkinkan pembuktian lebih lanjut.

Beberapa studi menyatakan peran dari struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh Villalonga & Amit (2006) bahwa kepemilikan saham oleh keluarga pendiri memiliki kecenderungan untuk melakukan *monitoring* yang bisa memperkecil masalah keagenan karena biasanya sebagian besar harta keluarga diinvestasikan kedalam perusahaan tersebut dan tidak terdiversifikasi

baik, sehingga mereka begitu peduli terhadap kelangsungan perusahaan dan memiliki dorongan kuat untuk melakukan pengawasan.

Jensen & Meckling (1976) dan Abukosim, dkk. (2013) mengadakan studi penelitian yang bermaksud untuk mengetahui Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dwi (2012) yang bertujuan untuk menyelidiki pengaruh struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional terhadap kinerja perusahaan dengan kebijakan dividen dan kebijakan hutang sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian ini menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional terhadap kinerja perusahaan dengan kebijakan dividen dan kebijakan hutang sebagai variabel kontrol adanya pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Douma, dkk. (2003), yang menjelaskan bagaimana struktur kepemilikan, yaitu peran berbeda yang dimainkan oleh investor individu asing dan pemegang saham perusahaan asing mempengaruhi kinerja perusahaan, dengan menggunakan data tingkat perusahaan India untuk tahun 2002. Mereka menemukan perusahaan-perusahaan asing memberikan efek positif pada kinerja perusahaan. Dengan semakin banyaknya pihak asing yang menanamkan sahamnya diperusahaan maka akan meningkatkan kinerja dari perusahaan yang di investasikan, hal ini terjadi karena pihak asing yang

menanamkan modal sahamnya memiliki sistem manajemen yang cukup baik yang bias membawa pengaruh positif bagi perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 6. Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Variabel Penelitian		Hasil Penelitian
		Bebas	Terikat	
1	Abukosim (2014)	Manajerial	Kinerja Perusahaan	Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan  Institutional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan (+)  Asing tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan  Terkonsentrasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan (+)
		Institutional		
		Asing		
		Terkonsentrasi		
2	Aripin, Bustanul (2015)	Kepemilikan Keluarga	Kinerja Perusahaan	Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (-)
		Kepemilikan institutional		Kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (+)
		Kepemilikan Manajerial		Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (+)

No	Nama Peneliti	Variabel Penelitian		Hasil Penelitian
		Bebas	Terikat	
3	Astuti, dkk (2014)	Kepemilikan Asing	Kinerja Perusahaan	Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (+)
4	Elyasiani (2007)	<i>Institutional ownership</i>	<i>Firm Value</i>	<i>Institutional ownership</i> berpengaruh positif terhadap <i>Firm Value</i> (+)
5	Muslimin (2009)	Struktur Kepemilikan Institutional	kinerja keuangan	struktur kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (+)
6	Pakaryaningsih (2008)	Kepemilikan Manajerial	Kinerja Perusahaan	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan (+)
		Kepemilikan institutional		Kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (+)
7	Maman Setiawan (2006)	Struktur kepemilikan, karakteristik Perusahaan, dan tata kelola korporasi	Kinerja Perusahaan	Struktur kepemilikan yang dilihat dari proporsi kepemilikan publik dan kepemilikan asing, keduanya memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan
8	Barontini dan Caprio, (2005)	kepemilikan keluarga	kinerja perusahaan	Positif dan signifikan
9	<i>Chee yoong liew dkk, (2017)</i>	<i>Family firm</i>	kinerja perusahaan	positif dan Signifikan

Variabel Penelitian				
No	Nama Peneliti	Bebas	Terikat	Hasil Penelitian
10	Almudzaky dan Zaytun, (2012)	<i>Corporate governance</i> , Struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institutional	kinerja perusahaan	Corporate governance dan kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
11	Ronald C dan David (2003)	<i>Family firm</i>	Kinerja Perusahaan	<i>Family firm</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan (+)
12	Ronald C dan David., M.R. (2003)	<i>Family ownership</i> Masalah keagenan Kebijakan dividen Kebijakan hutang <i>Corporate governance</i> <i>Opportunity growth</i>	Kinerja Perusahaan	Negatif dan signifikan (-) Negatif dan signifikan (-) Negatif dan signifikan (-) Tidak berpengaruh Positif dan signifikan (+) Negatif dan signifikan (-)
13	Elva Nuraina (2012)	Kepemilikan institusional  Ukuran perusahaan	Kinerja Perusahaan	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan  ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (+)
14	Martinez dkk (2007)	Kepemilikan keluarga	Kinerja Perusahaan	Kepemilikan keluarga Berpengaruh Positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (+)
15	Feng-Li lina, Tsangyao (2006)	<i>Family Ownership</i>	Kinerja Perusahaan	<i>Family Ownership</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (+)

No	Nama Peneliti	Variabel Penelitian		Hasil Penelitian
		Bebas	Terikat	
16	Dwi (2012)	Manajerial	Kinerja Perusahaan	Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (-)
		Institusional		Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (+)
		Variabel kontrol Kebijakan dividen dan kebijakan hutang		Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

---

**Sumber: Dari berbagai jurnal**

Berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian yang akan dilakukan mempunyai persamaan yakni menganalisis Struktur Kepemilikan yaitu diantaranya Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, dan Kepemilikan Asing terhadap kinerja perusahaan hanya saja objeknya adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.

### C. Kerangka Konseptual

Kinerja perusahaan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan biasanya di informasikan dalam laporan tahunan oleh pihak manajemen kepada *stakeholder*. Peneliti menggunakan rasio profitabilitas. ROE adalah keefektifan operasi perusahaan yang ditunjukkan dari pengelolaan yang baik atas ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Pada penelitian ini penulis mengambil beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Faktor-faktor yang penulis ambil diantaranya yaitu kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing. Struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi masalah keagenan dalam suatu perusahaan.

Perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga dapat meminimalisir masalah agensi, karena mereka cenderung untuk mengontrol dan memantau kinerja manajer agar dapat lebih efektif dan efisien. Hal ini berarti kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

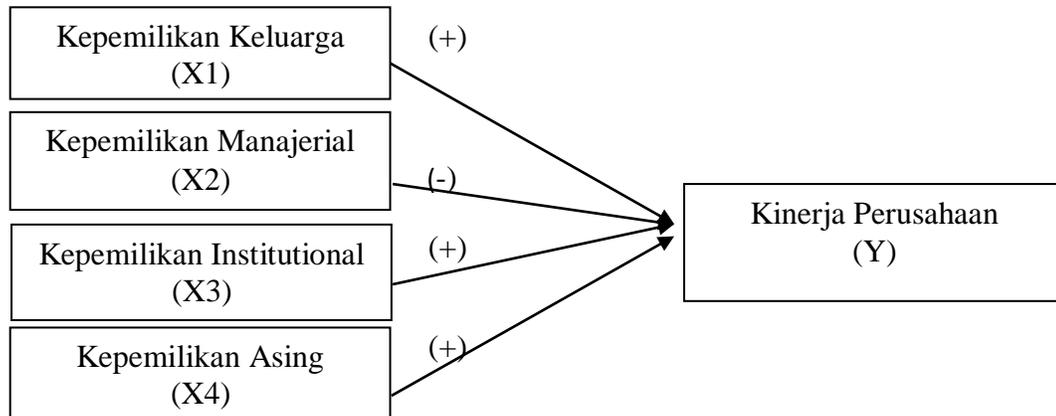
Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik keagenan (*agency conflict*). Untuk mengatasi masalah konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer maka dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan saham manajerial suatu perusahaan. Hal ini berarti bahwa apabila kepemilikan saham manajerial tinggi atau meningkat maka manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham sehingga manajer akan bekerja mati-matian untuk meningkatkan profit perusahaan yang akan juga berdampak pada keuntungan dirinya. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara 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. Dengan investor institutional memegang saham yang semakin tinggi maka pihak institusi dapat memonitoring penuh setiap kinerja manajer, dengan ini maka dapat mengurangi masalah keagenan. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Konflik keagenan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan yang berguna untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap peningkatan *good corporate governance*. Dengan semakin banyaknya pihak asing yang menanamkan sahamnya di perusahaan maka akan meningkatkan kinerja perusahaan yang diinvestasikan sahamnya, hal ini terjadi karena pihak asing yang menanamkan modalnya memiliki manajemen yang cukup baik yang bias membawa pengaruh positif bagi perusahaan yang akan diinvestasikan modalnya. Hal ini bias dibuktikan dengan semakin tinggi kepemilikan asing sebagai pemegang saham maka akan bias mengurangi masalah keagenan yang terjadi dengan pihak manajer, karena pihak asing sebagai pemegang saham mayoritas akan menunjuk orang luar dari perusahaan untuk menjabat sebagai dewan komisaris atau dewan direksi, dengan demikian keselarasan antara tujuan ingin memaksimalkan kinerja perusahaan akan tercapai. Maka dapat disimpulkan kepemilikan asing (*Foreign Ownership*) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut:



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

#### **D. Hipotesis**

- H1 : Kepemilikan Keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI.
- H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H3 : Kepemilikan Institutional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H4 : Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Simpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, dan kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013-2018. Berdasarkan hasil penelitian maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan keluarga diproksikan dengan *family ownership percentage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan. Hal ini berarti perusahaan yang anggota keluarga menjabat dalam perusahaan baik pada jajaran direksi dan komisaris maupun memiliki rata-rata kinerja perusahaan yang lebih rendah.
2. Kepemilikan manajerial diproksikan dengan saham yang dimiliki oleh dewan komisaris, direksi dan manajer atas jumlah saham yang beredar. Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang artinya kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan dari persentase kepemilikan oleh komisaris, direksi dan manajer pada perusahaan tersebut.
3. Kepemilikan institutional mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa persentase kepemilikan oleh institusi mempengaruhi kinerja perusahaan manufaktur pada tahun 2013 sampai 2018.

4. Kepemilikan asing mempunyai pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa persentase kepemilikan saham asing tidak mempengaruhi kinerja perusahaan manufaktur pada tahun 2013 sampai 2018.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam penentuan direksi dan komisaris perusahaan agar berdasarkan kemampuan dan keahliannya atau yang profesional dibidangnya.
2. Bagi investor, hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan Institutional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, investor dapat menggunakan variabel kepemilikan institutional dengan indikator kinerja perusahaan, karena kepemilikan institutional merupakan pemilik mayoritas dan memiliki sumber daya yang banyak.
3. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan kinerja perusahaan. Dengan menambah periode penelitian, mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu dan menambah variabel penelitian seperti, keputusan investasi, tingkat suku bunga, dan faktor fundamental lainnya. Selain itu,

peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk menghitung kinerja perusahaan seperti *Return On Asset* dan *Tobin's Q*.