

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN
SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
tahun 2010-2013)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

DIDIK INDRA NURCAHYO
NIM. C2C607048

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2014

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN
SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
tahun 2010-2013)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

DIDIK INDRA NURCAHYO
NIM. C2C607048

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Didik Indra Nurcahyo
Nomor Induk Mahasiswa : C2C607048
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN
SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2013)**
Dosen Pembimbing : Dr. H. Raharja, M.Si., Akt.

Semarang, 22 Agustus 2014

Dosen Pembimbing,

(Dr. H. Raharja, M.Si., Akt.)

NIP. 19491114 198001 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Didik Indra Nurcahyo
Nomor Induk Mahasiswa : C2C607048
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013)**
Dosen Pembimbing : Dr. H. Raharja, M.Si., Akt.

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 1 September 2014

Tim Penguji:

1. Dr. H. Raharja, M.Si., Akt. (.....)

2. Fuad, SET, M.Si, Ph.D (.....)

3. Dr Dwi Ratmono, SE, M.Si, Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Didik Indra Nurcahyo, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN** (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2013), adalah tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 22 Agustus 2014
Yang membuat pernyataan,

Didik Indra Nurcahyo
NIM. C2C607048

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto

- *"Painful and unfair things happen to everyone. Don't brood over it. Instead use them to learn and grow."*
- *"Time, it will not wait. No matter how hard you hold on. It escapes you."*
- *"Don't plan it. It just waste your time. Just try and bear with it."*
- *"Fiat justitia ruat caelum."*

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

- *Kedua orang tuaku tercinta*
- *Keluarga besarku*
- *Teman-temanku "Tim Mejik" pada khususnya*
- *Almamaterku*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan saham dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *return on assets (ROA)*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan saham manajerial, institusional, publik, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2013. Total sampel penelitian ini sebanyak 36 perusahaan. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan. Sedangkan kepemilikan saham publik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: Teori Agensi, Struktur Kepemilikan Saham, *Return on Assets (ROA)*, Kinerja Perusahaan.

ABSTRACT

The aim of this research was examine the effect of ownership structure and company size toward corporate performance. The corporate performance was measured by return of assets (ROA). Independent variable in this research is managerial ownership structure, institutional ownership structure, public ownership structure, company size. Dependent variable in this research is corporate performance.

The population of this research is manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013. Total sample of this research was 36 companies. The sampling method used was purposive sampling and data analysis model used was multiple regression analysis.

Results from this research indicate that managerial ownership, institutional ownership, and company size has a significantly positive effect on firm performance. Meanwhile, the public ownership has no significant effect.

Keywords: Agency Theory, ownership Structure, Return on Assets (ROA), Firm Performance.

KATA PENGANTAR

Puji syukur hanya kepada Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya. Sungguh pertolongan dan kasih sayang-Nya sungguh besar sehingga dapat tersusun skripsi yang berjudul **“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2013)”**. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu persyaratan akademis dalam menyelesaikan studi Program Sarjana S-1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis sangat menyadari bahwa tersusunnya skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan, dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini, penulis dengan ketulusan hati mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Allah SWT. Atas atas segala limpahan rahmat, hidayah, serta karuniaNya, yang telah memberikan mukjizat serta kekuatan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. atas segala limpahan rahmat, hidayah, serta karuniaNya, yang telah memberikan mukjizat serta kekuatan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. atas segala limpahan rahmat, hidayah, serta karuniaNya, yang telah memberikan mukjizat serta kekuatan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

2. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si, Akt, PhD. Selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro beserta para Pembantu Dekan dan stafnya.
3. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si, Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
4. Bapak Prof. Dr. H. Abdul Rohman, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen wali yang telah membimbing dan memberi pengarahan kepada penulis dari awal sampai akhir kuliah di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Bapak Dr. H. Raharja, M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu, memberikan saran, bimbingan, masukan, arahan, dan motivasi demi terwujudnya skripsi ini.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis, khususnya Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro atas segala ilmu yang diberikan.

Ucapan terima kasih juga ditunjukkan kepada orang-orang terdekat penulis yang telah memberikan dukungan baik moral maupun material selama kuliah di jurusan akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis UNDIP, terutama untuk :

1. Kedua orang tua tercinta, Almarhum Bapak Dwi Atmo dan Ibu Nur Aidah atas kasih sayang, bimbingan, do'a serta dukungan yang tak pernah terputus kepada penulis.
2. Seluruh keluarga besarku, yang telah memberikan do'a dan dukungannya.
3. Teman-teman Akuntansi Reguler 2 Kelas B Angkatan 2007 khususnya *Team Magic* yang selalu memotivasi, memberikan keceriaan, memberi dukungan, ada

dalam susah maupun sedih: Gema, Danu, Dion, Egi dan Difa. Terima kasih atas persahabatan yang tak akan pernah terlupakan, dukungan serta semangat yang tak henti kepada penulis.

4. Teman-teman seperjuangan yang selalu memotivasi dan memberi semangat Krisna dan Lutfhi aka Frengky.
5. Perpustakaan FE UNDIP yang telah menyediakan semua materi dalam penyusunan skripsi.
6. Kepada pihak-pihak lain yang tidak mungkin disebutkan satu persatu yang telah memberikan dorongan baik secara langsung maupun tidak langsung atas kelancaran penyusunan tugas penelitian ini.

Penulis sadar dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat penulis harapkan sebagai masukan yang berharga. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan semua pihak yang berkepentingan.

Semarang, 22 Agustus 2014

Penulis

Didik Indra Nurcahyo

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Kegunaan Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB II TELAAH PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori	12

2.1.1	Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	12
2.1.2	Kinerja Perusahaan	15
2.1.3	Struktur Kepemilikan	19
2.1.3.1	Kepemilikan Saham Manajerial	20
2.1.3.2	Kepemilikan Saham Institusional	21
2.1.3.3	Kepemilikan Saham Publik	22
2.1.4	Ukuran Perusahaan	24
2.1.5	Penelitian Terdahulu.....	25
2.2	Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	30
2.2.1	Kerangka Pemikiran	30
2.2.2	Rumusan Hipotesis	31
2.2.2.1	Hubungan antara Kepemilikan Saham Manajerial dengan Kinerja Perusahaan	32
2.2.2.2	Hubungan antara Kepemilikan Saham Institusional dengan Kinerja Perusahaan	32
2.2.2.3	Hubungan antara Kepemilikan Saham Publik dengan Kinerja Perusahaan	32
2.2.2.4	Hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan	33
BAB III	METODE PENELITIAN.....	34
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	34
3.2	Populasi dan Sampel	36
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	37

3.4	Metode Pengumpulan Data	37
3.5	Metode Analisis	37
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	38
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	38
3.5.3	Uji Hipotesis	41
BAB IV	HASIL DAN ANALISIS	43
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	43
4.2	Analisis Data	43
4.2.1	Statistik Deskriptif	43
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	45
4.2.3	Uji t	51
4.2.4	Overall Test	52
4.2.5	Koefisien Determinasi (R^2).....	53
4.3	Uji Hipotesis	53
4.4	Pembahasan	55
BAB V	PENUTUP.....	57
5.1	Kesimpulan.....	57
5.2	Keterbatasan	58
5.3	Saran	58
	DAFTAR PUSTAKA	59
	LAMPIRAN	63

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	29
Tabel 3.1 Dasar Pengambilan Keputusan Autokorelasi	40
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	44
Tabel 4.2 Uji Multikolinieritas	48
Tabel 4.3 Uji Autokorelasi	51
Tabel 4.4 Hasil Uji t	51
Tabel 4.5 Overall Test	52
Tabel 4.6 Koefisien Determinasi	53

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	31
Gambar 4.1 Uji Normalitas	47
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hasil Olah Data	63
----------	-----------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan usaha di era sekarang yang sudah semakin kompetitif membuat perusahaan berusaha memperbaiki kinerja dan mengembangkan usaha mereka agar tetap bisa bertahan dan berkembang. Salah satu tujuan sebuah perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut dengan cara meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan bermakna luas dari memaksimalkan laba, didasarkan beberapa alasan yaitu memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, memaksimalkan nilai juga berarti mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendapatan perusahaan dan mutu dari arus dana yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang (Weston & Copeland, 1995; 134).

Salah satu barometer aktivitas pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia, karena memiliki frekuensi perdagangan dan variansi harga saham yang besar dan tinggi. Perusahaan-perusahaan yang *listing* 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. Pengelolaan perusahaan di Indonesia yang *listing* di BEI dinilai belum efektif, hal tersebut dinyatakan oleh Kurniawan & Indriantoro (2000) bahwa penyebabnya

adalah struktur kepemilikan perusahaan yang didominasi oleh keluarga, sehingga tidak ada pemisahan yang jelas antara kepemilikan dan pengaturan perusahaan, menyebabkan manajemen perusahaan cenderung hanya berpihak pada salah satu pemilik saja.

Indonesia mengalami krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998, banyak pihak mengatakan bahwa lamanya proses perbaikan setelah masa krisis disebabkan karena lemahnya penerapan *corporate governance* pada perusahaan di Indonesia. Munculnya isu mengenai *corporate governance* ini juga disebabkan oleh terjadinya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan. *Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks & Minow, 2001). Upaya pengembangan *good corporate governance* ditujukan untuk mendorong optimalisasi alokasi atau penggunaan sumber daya perusahaan agar pertumbuhan dan kesejahteraan pemilik perusahaan terjaga. Beberapa konsep tentang *corporate governance* antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer & Vishny (1997) menyatakan bahwa *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh retur yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Iskandar dkk. (1999) menyatakan bahwa *corporate governance* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholder* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk memperoleh retur. Selain itu *corporate governance* juga merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer (*insider*) agar

bertindak yang terbaik untuk kepentingan investor luar (kreditur atau *shareholder*) (Prowson, 1998).

Suatu perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan (Wardhani, 2005). Menurut Wahyudi & Pawesti (2006) 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. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki.

Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Widyastuti, 2004).

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. Crutchley & Hansen (1989) serta Bathala dkk. (1994) 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.

Ukuran perusahaan merupakan proksi volatilitas operasional dan *inventory controllability* yang seharusnya dalam skala ekonomis besarnya perusahaan menunjukkan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan (Mukhlisin, 2002). Sedangkan menurut Ferry dan Jones (dalam Sujianto, 2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Keadaan yang dikehendaki oleh perusahaan adalah perolehan laba bersih sesudah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Laba operasi ini dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya variabel dan biaya tetap. Agar laba bersih yang diperoleh memiliki jumlah yang dikehendaki maka pihak manajemen akan melakukan perencanaan penjualan secara seksama, serta dilakukan pengendalian yang tepat, guna mencapai jumlah penjualan yang dikehendaki. Manfaat pengendalian manajemen adalah untuk menjamin bahwa organisasi telah melaksanakan strategi usahanya dengan efektif dan efisien.

Dalam aspek finansial, penjualan dapat dilihat dari sisi perencanaan dan sisi realisasi yang diukur dalam satuan rupiah. Dalam sisi perencanaan, penjualan direfleksikan dalam bentuk target yang diharapkan dapat direalisasi oleh perusahaan. Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya organisasi (modal) yang semakin besar, demikian juga sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah kebutuhan terhadap sumber daya organisasi (modal) juga semakin kecil. Jadi konsep tingkat pertumbuhan penjualan tersebut memiliki hubungan yang positif, tetapi implikasi tersebut dapat memberikan efek yang berbeda terhadap struktur modal yaitu dalam penentuan jenis modal yang akan digunakan.

Apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pertumbuhan penjualan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru.

Menurut Riyanto (1995), suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil, di mana sahamnya tersebar hanya di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Dengan demikian, maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leverage*-nya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil.

Dari uraian yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya (ukuran) perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula.

Penelitian yang dilakukan Sudarma (2004) menghasilkan kesimpulan bahwa struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa pengukuran komposisi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional menjadi penentu nilai perusahaan. Semakin berkurangnya komposisi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional serta

meningkatnya kepemilikan publik akan berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan di Indonesia perlu memperbesar struktur kepemilikan publik untuk mendorong agar pihak manajemen perusahaan lebih transparan dan ada keinginan untuk melakukan penyebaran kepemilikan, sehingga perusahaan tidak dikendalikan oleh kalangan keluarga tertentu saja. Secara parsial penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan saham institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini berarti bahwa naiknya nilai kepemilikan institusional akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Setiawan (2006) juga mengatakan bahwa para investor jarang berada dalam posisi di mana mereka dapat mengamati secara langsung apakah investasi yang dipercayakan pada perusahaan dipergunakan secara optimal atau tidak. Dapat diasumsikan bahwa penerapan good corporate governance akan sulit dipenuhi mengingat komposisi struktur kepemilikan publik (*degree of public ownership*) masih sangat rendah pada sebagian besar perusahaan terbuka di Indonesia.

Beberapa hal tersebut yang menjadi latar belakang penulis untuk mengadakan penelitian yang bermaksud menganalisis pengaruh antara kepemilikan manajerial yang tinggi, pembentukan kepemilikan institusional, meningkatnya kepemilikan publik serta besar kecilnya ukuran suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan di Indonesia, khususnya sektor perusahaan manufaktur di mana kinerja perusahaan sebagai variabel dependen menggunakan ukuran penilaian Tobins Q,

sedangkan indikator-indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan ukuran perusahaan sebagai variabel dependen. Atas pemikiran diatas maka penelitian ini berjudul: **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Pada konteks manajemen keuangan, perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham yang bekerja sama untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja perusahaan adalah salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan. Dengan menggunakan pengembangan *good corporate governance* dalam perusahaan diyakini dapat mendorong optimalisasi penggunaan sumber daya perusahaan agar kesejahteraan pemilik dan para pemegang saham bisa terjaga dengan baik. Salah satu pengembangan *good corporate governance* yaitu struktur kepemilikan saham, karena memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan dianggap penting dalam mempengaruhi kinerja perusahaan karena memiliki kontrol dan komitmen untuk memajukan perusahaan yang telah mereka investasikan. Sedangkan ukuran perusahaan sendiri juga

dianggap penting karena merupakan sebuah modal perusahaan yang mempengaruhi besar kecilnya produksi yang dianggap ikut mempengaruhi kinerja perusahaan.

Masalah-masalah yang dapat dirumuskan berdasarkan uraian diatas, adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
3. Apakah kepemilikan publik berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian di atas dapat, maka penelitian ini memiliki tujuan:

1. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Kegunaan Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu akuntansi. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang

berkaitan dengan struktur kepemilikan saham, ukuran perusahaan, dan kinerja perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Pihak Perusahaan / Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk mendorong pihak perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerjanya sehingga tercipta pasar modal yang efisien.

b. Bagi Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang laporan keuangan tahunan sehingga dijadikan sebagai acuan untuk pembuatan keputusan investasi.

1.4 Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan merupakan suatu pola dalam penyusunan karya ilmiah untuk memperoleh gambaran secara garis besar dari bab pertama hingga bab terakhir. Sistematika penulisan dimaksudkan untuk memudahkan pembaca dalam memahami isi penelitian. Penelitian ini disusun dengan urutan sebagai berikut:

Bab I: Pendahuluan, bagian ini berisi bagaimana latar belakang masalah yang terjadi, sehingga diangkat menjadi objek penelitian. Dari latar belakang masalah tersebut, dirumuskan suatu perumusan masalah yang akan diteliti, tujuan, dan manfaat dari penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II: Tinjauan Pustaka, bagian ini berisi landasan teori yang mendukung perumusan hipotesis dan mendukung dalam menganalisis hasil penelitian,

penelitian terdahulu, kerangka pemikiran penelitian dan juga hipotesis sebagai pernyataan singkat yang merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang diteliti.

Bab III: Metode penelitian, bagian ini berisi desain penelitian yang digunakan dalam penelitian yang meliputi variabel penelitian dan definisi operasional; populasi dan sampel, jenis dan sumber data, dan analisis data.

Bab IV: Hasil dan Pembahasan, bagian ini berisi gambaran umum objek penelitian serta membahas tentang sampel dan variabel yang berkaitan dengan penelitian, analisis data yang berguna untuk menyederhanakan data agar mudah dibaca oleh pihak lain, serta pembahasan hasil penelitian yang menguraikan implikasi dari hasil analisis data.

Bab V: Penutup, bagian ini berisi hasil evaluasi yang telah dirangkum menjadi satu kesimpulan dari pembahasan pada bab sebelumnya, serta keterbatasan penelitian dan saran bagi penelitian berikutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*agency theory*)

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Namun di sisi lain, manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan seperti ini, sering kali menimbulkan konflik yang dinamakan konflik keagenan (Dessy, 2008).

Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan hubungan *agency* sebagai suatu kontrak di bawah satu atau lebih (*principal*) yang melibatkan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Berle dan Means (1932) menyatakan bahwa dalam teori agensi yang memiliki saham sepenuhnya adalah pemilik (pemegang saham), dan manajer diminta untuk memaksimalkan tingkat pengembalian pemegang saham. Baik *principal* maupun *agent* diasumsikan sebagai orang ekonomi yang rasional dan semata-mata termotivasi oleh kepentingan pribadi.

Eisendhart (1989) mengemukakan beberapa teori yang melandasi teori agensi. Teori-teori tersebut dibedakan menjadi tiga jenis asumsi yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Asumsi sifat

manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan dirinya sendiri (*self-interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*) dan tidak menyukai resiko (*risk aversion*). Asumsi keorganisasian menekankan bahwa adanya konflik antar anggota organisasi dan adanya asimetri informasi antara *principal* dan *agent*. Sedangkan asumsi informasi menekankan bahwa informasi sebagai barang komoditi yang bisa diperjualbelikan. Jadi yang dimaksud dengan teori keagenan yaitu membahas tentang hubungan keagenan antara *principal* dan *agent*.

Konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* dalam mencapai kemakmuran yang dikehendaknya disebut sebagai masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan tersebut dapat terjadi akibat adanya asimetri informasi antara pemilik dan manajer. Asimetri informasi ini terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mendapatkan informasi relatif lebih cepat dibanding pihak eksternal, seperti investor dan kreditor. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer untuk menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya (Richardson, 1998).

Menurut Scott (1967) informasi asimetri mempunyai dua tipe. Tipe pertama, *adverse selection*. Pada tipe ini, pihak yang merasa memiliki informasi lebih sedikit dibandingkan pihak lain tidak akan mau untuk melakukan perjanjian dengan pihak lain tersebut apapun bentuknya, dan jika tetap melakukan perjanjian, dia akan membatasi dengan kondisi yang sangat ketat dan biaya yang sangat tinggi. Contohnya, adalah kemungkinan konflik yang terjadi antara orang dalam (manajer)

dengan orang luar (investor potensial). Berbagai cara dapat dilakukan oleh manajer untuk memperoleh informasi lebih dibandingkan investor, misalnya dengan menyembunyikan, menyamarkan, memanipulasi informasi yang diberikan kepada investor. Akibatnya, investor tidak yakin terhadap kualitas perusahaan, atau membeli saham perusahaan dengan harga sangat rendah. Contoh lain dari informasi asimetri adalah ketika kreditor dan pemegang saham minoritas memiliki informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajer dan pemegang saham mayoritas. Tipe kedua dari informasi asimetri adalah moral *hazard*. Moral *hazard* terjadi ketika manajer melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik untuk keuntungan pribadinya dan menurunkan kesejahteraan pemilik. Contohnya, pada perusahaan yang relatif besar, dengan terpisahnya kepemilikan dan pengendalian manajemen, maka sulit bagi pemegang saham dan kreditor untuk melihat sejauh mana kinerja manajer sejalan dengan tujuan yang diinginkan pemegang saham, manajer mungkin cenderung bekerja kurang optimal. Moral *hazard* juga menghambat operasi perusahaan secara efisien.

Menurut Hendriksen dan Van Breda (2002), terdapat dua macam asimetri informasi, yaitu :

1. Adverse selection, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Faktanya mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.

2. *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan di luar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika tidak layak untuk dilakukan.

2.1.2 Kinerja Perusahaan

Penilaian kinerja merupakan suatu bentuk refleksi kewajiban dan tanggung jawab untuk melaporkan kinerja, aktivitas dan sumber daya yang telah dipakai, dicapai dan dilakukan. Untuk menilai apakah tujuan yang telah ditetapkan sudah dicapai bukanlah sesuatu yang mudah dilakukan. Hal ini karena hal tersebut menyangkut aspek-aspek manajemen yang tidak sedikit jumlahnya. Karena itu, kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Namun, secara umum penilaian kinerja perusahaan berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan. Kinerja perusahaan secara umum biasanya akan direpresentasikan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut bermanfaat untuk membantu investor, kreditor, calon investor dan para pengguna lainnya dalam rangka membuat keputusan investasi, keputusan kredit, analisis saham serta menentukan prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang. Melalui penilaian kinerja, maka perusahaan dapat memilih strategi dan struktur keuangannya.

Berikut ini adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Ang, 1997):

1. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.

2. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan sadar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri.

3. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Rasio profitabilitas dibagi menjadi enam antara lain: *Gross profit margin (GRM)*, *net profit margin (NPM)*, *operating return on assets (OPROA)*, *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *operating ratio (OR)*.

4. Rasio solvabilitas (*Leverage*)

Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%.

5. Rasio Pasar (*Market ratio*)

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio nilai pasar perusahaan memberikan indikasi bagi

manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa yang akan mendatang. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, misalnya *price earnings ratio (PER)*, *market-to-book ratio*, *Tobin's Q*, dan *price / cash flow ratio*. *Cash Flow Return On Asset (CFROA)* merupakan salah satu *ratio* keuangan yang digunakan dalam pengukuran kinerja perusahaan. *CFROA* menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba operasi. *CFROA* lebih memfokuskan pada pengukuran kinerja perusahaan saat ini dan *CFROA* tidak terikat dengan saham (Cornett *et al* dalam Sekaredi, 2011).

Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam arus kas dari sumber daya yang ada dan juga untuk perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya (IAI, 2001).

Menurut Riyanto (2001), *return on assets (ROA)* merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan agar menghasilkan keuntungan. Besarnya ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Earning after tax (EAT) merupakan laba bersih setelah pajak. *Total Assets* merupakan nilai buku total aktiva. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

Menurut Hakim (2006) ROA memiliki keunggulan, di antaranya yaitu:

1. Merupakan ukuran yang komprehensif di mana seluruhnya mempengaruhi laporan keuangan yang tercermin dari rasio ini.
2. Mudah dihitung, dipahami, dan sangat berarti dalam nilai absolut.
3. Merupakan denominator yang dapat diterapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggung jawab terhadap profitabilitas dan unit usaha.

Namun menurut Lisa (1999), selain memiliki keunggulan terdapat pula beberapa kelemahan atas penggunaan ROA yaitu:

1. Pengukuran kinerja dengan menggunakan ROA membuat manajer divisi memiliki kecenderungan untuk melewatkan *project-project* yang menurunkan divisional ROA, meskipun sebenarnya proyek-proyek tersebut dapat meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan secara keseluruhan.
2. Manajemen juga cenderung untuk berfokus pada tujuan jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang.
3. Sebuah *project* dalam ROA dapat meningkatkan tujuan jangka pendek, tetapi *project* tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam jangka panjang. Yang

berupa pemutusan beberapa tenaga penjualan, pengurangan *budget* pemasaran, dan penggunaan bahan baku yang relatif murah sehingga menurunkan kualitas produk dalam jangka panjang.

2.1.3 Struktur Kepemilikan

Wicaksono (2000) 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:

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

Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel *intervening* menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat

langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

2.1.3.1 Kepemilikan Saham Manajerial

Kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari persentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Sedangkan menurut Bagnani dkk (1996) struktur kepemilikan saham manajerial diukur sebagai persentase saham biasa dana atau opsi saham yang dimiliki direktur dan *officer*. Dan menurut Setiyono (2000) struktur kepemilikan saham manajerial diukur sebagai persentase saham biasa yang dimiliki oleh *Board of Management*, di dalamnya terdapat direktur dan komisaris. Itturiaga & Sanz (2000) berpendapat bahwa struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan dari dua sudut pandang yaitu melalui pendekatan keagenan (*agency approach*) dan pendekatan ketidakseimbangan (*asymmetric information approach*).

Menurut Jensen (1993) yang dikutip Faisal (2005), hipotesis pemusatan kemungkinan (*convergence of interest hypothesis*) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan saham manajerial maka kinerja perusahaan juga semakin baik. Dengan meningkatkan kepemilikan saham manajerial akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Kebangkrutan perusahaan bukan hanya menjadi tanggungan pemilik utama, namun manajer juga ikut menanggungnya.

2.1.3.2 Kepemilikan Saham Institusional

Husnan (2001) menyatakan bahwa ada dua jenis *ownership* dalam perusahaan Indonesia yaitu perusahaan dengan kepemilikan sangat menyebar dan perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi. Dalam tipe perusahaan dengan kepemilikan sangat menyebar, masalah keagenan yang sering timbul adalah antara agen (pihak manajemen) dengan *owners* (pemegang saham). Perusahaan yang kepemilikannya lebih menyebar memberikan imbalan yang lebih besar kepada pihak manajemen dibandingkan dengan perusahaan yang kepemilikannya terkonsentrasi (Goldberg & Idson, 1995 dalam Husnan, 2001).

Menurut Wening (2007) konflik yang terjadi akibat pemisahan kepemilikan dapat berdampak pada pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan.

Bathala dkk (1994) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional menggantikan kepemilikan manajerial dalam mengontrol *agency cost*. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Pengawasan terhadap perusahaan tidak hanya terbatas dilakukan oleh pihak dalam perusahaan, namun juga dapat dilakukan dari pihak eksternal perusahaan yaitu dengan adanya pengawasan melalui investor-investor institusional. Kepemilikan perusahaan oleh institusi akan mendorong pengawasan yang lebih efektif, karena institusi merupakan profesional yang memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Pozen (2004) mengungkapkan beberapa metode yang digunakan oleh pemilik institusional dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajerial, mulai dari diskusi informal dengan manajemen, sampai dengan pengendalian seluruh kegiatan operasional dan pengambilan keputusan perusahaan. Adanya kepemilikan oleh investor institusional yang didefinisikan sebagai investor yang berasal dari sektor keuangan seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perbankan, dana pensiun dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan.

2.1.3.3 Kepemilikan Saham Publik

Untuk mencapai tujuan utama suatu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaannya, diperlukan pendanaan yang dapat diperoleh baik melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Masalah pendanaan berpengaruh pada tingkat kapitalisasi modal. Tingkat kapitalisasi modal yang rendah merupakan salah satu alasan kegagalan perusahaan (Gladstone & Gladstone, 2002, p. 2-4). Sumber pendanaan eksternal yang dimaksud yang dimaksud diatas dapat diperoleh antara lain melalui saham dari masyarakat (publik). Untuk menggerakkan ekonomi

secara riil tidak bisa hanya dari konsumsi, secara fundamental diperlukan investasi. Salah satunya adalah pasar modal, terutama untuk memulihkan kepercayaan investor. Oleh karena itu diperlukan upaya yang besar dan waktu yang panjang untuk memulihkan kepercayaan, jika strategi yang diambil mengundang investasi langsung di sektor riil (Purba, 2004).

Berdasarkan fakta, pasar modal Indonesia digerakkan oleh investor dengan jumlah terbatas. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia belum berakar. Pemerintah perlu memberikan perhatian terhadap pengembangan pasar modal, dengan tujuan untuk membangun pasar modal kita yang efisien dan berdaya saing kuat. Salah satu alternatif untuk mengatasi permasalahan ini yaitu dengan meningkatkan proporsi kepemilikan saham oleh masyarakat (publik). Penyertaan saham oleh masyarakat mencerminkan adanya harapan dari masyarakat bahwa pihak manajemen perusahaan akan mengelola saham tersebut dengan sebaik-baiknya dan dibuktikan dengan tingkat laba dan kinerja perusahaan yang baik (Purba, 2004).

Menurut Rosma (2007) kepemilikan publik menunjukkan besarnya *Private information* yang harus dibagikan manajer kepada publik. *Private informatif* tersebut merupakan informasi internal yang semula hanya diketahui oleh manajer, seperti standar yang dipakai dalam pengukuran kinerja perusahaan, keberadaan perencanaan bonus, dan sebagainya.

Jensen (1976) menyatakan bahwa publik mempunyai peran penting dalam menciptakan *well-functioning government system* karena mereka memiliki *financial interest* dan bertindak independen dalam menilai manajemen. Semakin

besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula internal yang harus diungkapkan kepada publik sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya manajemen laba. Oleh karena itu kepemilikan publik dianggap berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2.1.4 Ukuran Perusahaan (*size*)

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar aset total yang dimiliki perusahaan. Total aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan permodalan, serta hak dan kewajiban yang dimilikinya. Semakin besar ukuran perusahaan, dapat dipastikan semakin besar juga dana yang dikelola dan semakin kompleks pula pengelolaannya.

Darmawati (2004) menyatakan bahwa perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja, tetapi disisi lain, perusahaan dihadapkan pada masalah keagenan yang lebih besar. Hesti (2010) dan Uyun (2010) dalam penelitiannya menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan aset besar biasanya akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat. Hal ini akan menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangannya. Perusahaan diharapkan akan selalu berusaha menjaga stabilitas kinerja keuangan mereka. Pelaporan kondisi keuangan yang baik ini tentu tidak dapat dilakukan tanpa melalui kinerja yang baik dari semua lini perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada

biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston 2001).

Ukuran perusahaan merupakan proksi volatilitas operasional dan *inventory controllability* yang seharusnya dalam skala ekonomis besarnya perusahaan menunjukkan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan (Mukhlisin, 2002). Sedangkan menurut Ferry dan Jones (dalam Sujianto, 2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Francis (1986), Grubber dan Elton (1995) serta Fama dan French (1995) dalam Panjaitan, dkk (2004) berpendapat bahwa perusahaan yang mempunyai nilai skala kecil cenderung kurang menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang berskala besar. Perusahaan kecil hanya memiliki faktor-faktor pendukung untuk memproduksi barang dengan jumlah terbatas. Oleh karena itu, perusahaan yang berskala kecil mempunyai risiko yang lebih besar daripada perusahaan besar. Perusahaan yang mempunyai risiko yang besar biasanya menawarkan *return* yang besar untuk menarik investor.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan kinerja perusahaan telah banyak dilakukan, namun masih terdapat keterbatasan dan

perbedaan variabel dalam penelitian. Wujud keterbatasan dan perbedaan tersebut memungkinkan untuk dilakukan penelitian lebih lanjut, adapun penelitian terdahulu antara lain:

1. Jayesh Kumar (2004) melakukan pengujian empirik tentang hubungan dari struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan dengan menggunakan 2478 panel perusahaan-perusahaan India periode 1994-2000. Di dalam penelitiannya menjelaskan efek interaksi antara kepemilikan perusahaan, kepemilikan asing, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan (diukur menggunakan ROA). Berdasarkan data panel kerangka yang digunakan, menunjukkan bahwa sebagian besar variasi *cross-sectional*, dalam kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh heterogenitas perusahaan yang diamati. Dan menyediakan bukti bahwa kepemilikan saham oleh investor institusional dan manajer perusahaan mempengaruhi kinerja *non-linear*. Dalam penelitian dinyatakan bahwa investor institusional terutama institusi pengembangan keuangan mempengaruhi kinerja perusahaan setelah kepemilikan mereka melewati level permulaan yaitu sekurang-kurangnya 15% ekuitas yang telah dimiliki. Juga ditemukan bahwa kepemilikan saham oleh pemegang saham asing tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Tidak ditemukan bukti yang mendukung endogenitas struktur kepemilikan.
2. Hexana Sri Lastanti (2004) meneliti hubungan antara struktur corporate governance dengan kinerja perusahaan dan reaksi pasar. Dalam penelitian

tersebut digunakan struktur corporate governance berupa komposisi dewan komisaris independen, struktur kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan institusional. Sedangkan kinerja perusahaan diproksi oleh nilai perusahaan (Tobin's Q) dan kinerja keuangan (ROA dan ROE). Hasil penelitian menyatakan terdapat hubungan positif signifikan antara independensi dewan komisaris dan Tobin's Q. Sementara variabel lain tidak berpengaruh secara signifikan, baik terhadap Tobin's Q, ROA, ataupun ROE.

3. Theresia Dwi Hastuti (2005) mengadakan studi penelitian yang bermaksud untuk mengetahui korelasi Good Corporate Governance dan struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Good corporate governance dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen dan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen. Dalam studi ini menggunakan dua pilar Good Corporate Governance, yaitu transparansi dan akuntabilitas. Populasi yang diteliti adalah daftar perusahaan yang di LQ 45 selama 2 semester. Adapun hasil dari studi ini adalah: Tidak ada pengaruh tentang struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Tidak ada pengaruh tentang akuntabilitas dengan kinerja perusahaan. Ada pengaruh yang signifikan tentang transparansi dengan kinerja perusahaan.
4. Maman Setiawan (2006) mengadakan penelitian yang bertujuan untuk menyelidiki pengaruh struktur kepemilikan, karakteristik perusahaan, dan tata kelola korporasi terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan

model dimana variabel dependennya adalah tingkat profitabilitas yang mewakili kinerja perusahaan yang kemudian diestimasi dengan menggunakan variabel independen human dan non-human faktor, dan menggunakan analisis data panel dengan fixed effect model. Dari hasil analisis didapatkan kesimpulan bahwa variabel struktur kepemilikan yang dilihat dari proporsi kepemilikan publik dan kepemilikan asing, keduanya memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Untuk variabel yang mencerminkan karakteristik perusahaan, seperti size, memberikan pengaruh yang positif dan signifikan.

5. Dini Nur'aeni (2010) melakukan penelitian tentang hubungan antara struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan 75 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006-2008. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh jajaran manajerial dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena masih rendahnya proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan di Indonesia. Kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh pihak institusi akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena masih rendahnya proporsi kepemilikan publik yang dimiliki dalam perusahaan di Indonesia. Kepemilikan saham asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya pengawasan secara aktif yang dilakukan oleh

pemodal asing yang dapat membantu penerapan *good corporate governance*, tingkat keuntungan perusahaan dan menolong perusahaan yang dalam kondisi sulit dan mengantisipasi adanya tindakan manajemen perusahaan yang merugikan pemodal.

Untuk hasil ringkasan penelitian terdahulu dapat dilihat di table 2.1.

Tabel 2.1
Ringkasan penelitian-penelitian terdahulu

Peneliti	Variabel		Hasil Penelitian
	Dependen	Independen	
Jayesh Kumar 2004	Kinerja Perusahaan	Struktur Kepemilikan Saham	Struktur kepemilikan saham manajerial dan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
Hexana Sri Lastanti 2004	Kinerja Perusahaan	Struktur <i>Corporate Governance</i>	Komisaris dewan Independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Variabel yang lainnya tidak berpengaruh.
Theresia Dwi Hastuti 2005	Kinerja Perusahaan	<i>Good Corporate Governance</i> dan Struktur Kepemilikan Saham	Struktur kepemilikan dan akuntabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja. Sedangkan, transparansi.
Maman Setiawan 2006	Kinerja Perusahaan	Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Tata Kelola Korporasi	Kepemilikan publik dan asing memiliki pengaruh negatif dan signifikan. <i>Size</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan.

Dini Nur' aeni 2010	Kinerja Perusahaan	Struktur Kepemilikan Saham	Kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, kepemilikan saham institusional dan asing berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
------------------------	-----------------------	----------------------------------	--

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Nuraeni (2010), dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dipilihnya perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena banyaknya transaksi yang terdapat di perusahaan manufaktur dibandingkan dengan perusahaan lain serta karena jumlah perusahaan yang lebih banyak daripada jenis perusahaan lain, seperti perusahaan jasa dan perusahaan perdagangan. Alasan Penulis melakukan replikasi adalah untuk menguji kembali apakah benar terjadi pengaruh kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan. Perbedaan dengan penelitian Nuraeni (2010) adalah:

1. Penulis mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 sampai 2013, sedangkan penelitian terdahulu mengambil sampel dari pada tahun 2006 sampai 2008.
2. Penulis menambahkan variabel ukuran perusahaan untuk mengukur kinerja perusahaan. Tetapi tidak menggunakan variabel kepemilikan saham asing.

2.2 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

2.2.1 Kerangka Pemikiran

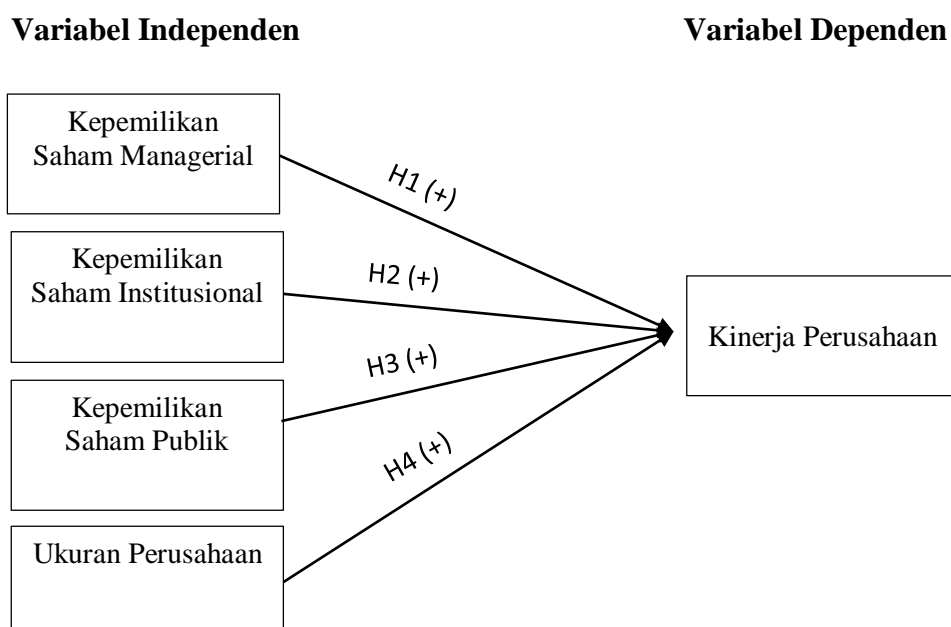
Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang sudah diuraikan, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah adanya indikator

mekanisme internal Corporate Governance dalam suatu perusahaan yaitu struktur kepemilikan saham dan ukuran perusahaan yang mempunyai pengaruh terhadap baik atau tidaknya kinerja keuangan yang ada dalam satu perusahaan. Kinerja perusahaan diukur dengan ukuran keuangan menggunakan CFROA.

Berikut adalah kerangka pemikiran penelitian ini:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis



2.2.2 Rumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan kesimpulan sementara atau proposisi tentatif tentang hubungan dari beberapa variabel yang dapat dipergunakan sebagai tuntunan sementara dalam penelitian untuk menguji kebenarannya.

2.2.2.1 Hubungan antara Kepemilikan Saham Manajerial dengan Kinerja Perusahaan

Menurut Jensen (1993) yang dikutip Faisal (2005), hipotesis pemusatan kemungkinan (*convergence of interest hypothesis*) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan saham manajerial maka kinerja perusahaan juga semakin baik. Dari uraian tersebut hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

2.2.2.2 Hubungan antara Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Perusahaan

Bathala dkk (1994) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional menggantikan kepemilikan manajerial dalam mengontrol *agency cost*. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan penjelasan tersebut hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

2.2.2.3 Hubungan antara Kepemilikan Publik dengan Kinerja Perusahaan

Jensen (1976) menyatakan bahwa publik mempunyai peran penting dalam menciptakan *well-functioning government system* karena mereka memiliki *financial interest* dan bertindak independen dalam menilai manajemen. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula internal yang harus diungkapkan kepada publik sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya manajemen laba. Oleh karena itu kepemilikan publik dianggap berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dari uraian tersebut hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H3: Kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

2.2.2.4 Hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja perusahaan

Darmawati (2004) menyatakan bahwa perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja, tetapi disisi lain, perusahaan dihadapkan pada masalah keagenan yang lebih besar. Perusahaan dengan aset besar biasanya akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat. Hal ini akan menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangannya. Perusahaan diharapkan akan selalu berusaha menjaga stabilitas kinerja keuangan mereka. Pelaporan kondisi keuangan yang baik ini tentu tidak serta merta dapat dilakukan tanpa melalui kinerja yang baik dari semua lini perusahaan. Dari hasil uraian tersebut hipotesis yang bisa diambil adalah sebagai berikut:

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah struktur kepemilikan saham manajerial, institusional, publik, dan ukuran perusahaan. Definisi dari variabel dependen dan independen dalam penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Kinerja perusahaan

Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya (Payamta, 2001 dalam Anita (2007)). Pada penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan ROA. ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. Data ROA dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2010-2013. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

Earning after tax (EAT) = Laba bersih setelah pajak

Total Assets = Nilai buku total aktiva perusahaan

2. Struktur Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang terdiri dari dewan direksi. Menurut Theresia (2003), variabel ini digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan manajerial dalam mekanisme pengurang konflik agensi.

3. Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional ditunjukkan dengan tingginya persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi. Yang dimaksud dengan pihak institusi dalam hal ini yaitu berupa LSM, pemerintah maupun perusahaan swasta. Menurut Rosma (2007) dengan status kepemilikan ini, akan timbul anggapan bahwa pihak institusi pemilik akan memberi perhatian lebih terhadap pengelolaan perusahaan, dan hal ini akan berpengaruh positif bagi perusahaan tersebut, baik dari segi peningkatan nilai perusahaan maupun peningkatan kinerja usaha.

4. Struktur Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan yang diperoleh dari penyertaan saham oleh masyarakat. Kepemilikan publik menunjukkan proporsi kepemilikan saham oleh masyarakat, yang mana masing-masing kepemilikannya kurang dari 5%. Kepemilikan publik diukur dari besarnya persentase saham yang dimiliki oleh publik.

5. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun, yang diukur dengan transformasi logaritma natural dari total aktiva. Ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki perusahaan (Sujoko & Soebiantoro, 2007).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2013 yang menyampaikan laporan keuangan yang lengkap. Perusahaan manufaktur dipilih karena memiliki jumlah perusahaan yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan dibidang yang lainnya. Oleh karena itu perusahaan manufaktur dianggap memiliki pengaruh signifikan terhadap dinamika perdagangan dalam BEI. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang didasarkan atas beberapa kriteria yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa efek Indonesia sebelum tahun 2010, dan menyampaikan laporan keuangan yang dibukukan pada periode tahun 2010 - 2013.
2. Laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah.
3. Perusahaan manufaktur yang mencantumkan data mengenai variabel struktur kepemilikan saham (struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan

institusional dan struktur kepemilikan publik), dan tidak mengalami kerugian selama tahun 2010 – 2013 berturut-turut.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari pojok BEI UNDIP berupa laporan keuangan tahunan perusahaan untuk periode tahun 2010-2013. Adapun data-data yang digunakan untuk keperluan penelitian yaitu data mengenai proporsi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, jumlah laba bersih setelah pajak, dan nilai buku total aktiva, yang keseluruhan data tersebut diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data dengan cara mempelajari catatan-catatan atau dokumen. Dalam hal ini, catatan atau dokumen perusahaan yang dimaksud adalah *annual report* perusahaan.

3.5 Metode Analisis

Analisis data penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan bentuk analisa data yang berupa angka-angka dan dengan menggunakan perhitungan statistik untuk menganalisis suatu hipotesis. Analisis data kuantitatif dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang dibutuhkan, kemudian

mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik, dan output analisis lain yang digunakan untuk menarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran/deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewnes* (kemiringan distribusi) (Ghozali, 2005). Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi informasi yang lebih jelas dan lebih dipahami.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari empat macam. Untuk menggunakan model regresi perlu dipenuhi beberapa asumsi yaitu:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam metode regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke

pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen dengan nilai residualnya.

3. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti adanya hubungan yang kuat antara semua atau beberapa variabel penjelas dalam model regresi yang digunakan. Menurut Gujarati (1992) dalam Theresia (2005) dalam Maria (2008), adanya multikolonieritas yang kuat akan mengakibatkan ketidakpastian estimasi. Pengujian gejala multikolonieritas ini bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel bebas berhubungan secara linear. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal merupakan variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Ada beberapa indikator untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas, yaitu: Pengujian gejala multikolonieritas dengan program SPSS dapat dilihat dari nilai *tolerance value* atau *variance inflection factors*. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi dan menunjukkan adanya kolonieritas yang tinggi. Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10 (Ghozali, 2005 dalam Maria, 2008).

4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2005) dalam Rosma (2007), uji otokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*). Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi yaitu Uji Durbin Watson, Uji Runs Test.

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson adalah sebagai berikut (Ghozali, 2007):

Run test digunakan sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random.

Tabel 3.1

Dasar Pengambilan Keputusan Ada atau Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < DW < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_L \leq DW \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < DW < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_U \leq DW \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < DW < 4 - d_U$

3.5.3 Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda.

Adapun model regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

dimana:

Y = ROA sebagai pengukur kinerja perusahaan

a = konstanta

b_1 = koefisien regresi dari kepemilikan manajerial

b_2 = koefisien regresi dari kepemilikan institusional

b_3 = koefisien regresi dari kepemilikan publik

b_4 = koefisien regresi dari ukuran perusahaan

X_1 = struktur kepemilikan manajerial

X_2 = struktur kepemilikan institusional

X_3 = struktur kepemilikan publik

X_4 = ukuran perusahaan

e = kesalahan / gangguan

Hasil persamaan regresi ini dipakai untuk menguji hipotesis dengan menggunakan t test dengan tingkat keyakinan 90 %. Uji hipotesis dilakukan dengan uji t . Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini bisa dilakukan

dengan melihat $p - value$ dari masing-masing variabel. Apabila $p - value < 10\%$ maka hipotesis diterima dan apabila $p - value > 10\%$ maka hipotesis ditolak (Ghozali, 2006).

Sedangkan uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Jika nilai F dihitung lebih besar dari F table maka artinya F hitung signifikan artinya hipotesis dapat diterima. Dan jika nilai F hitung lebih kecil dari F tabel berarti F hitung tidak signifikan artinya hipotesis ditolak. Selain itu bila dilihat dari nilai probabilitas, maka probabilitas $< 0,1$ maka H_0 diterima. Dan bila probabilitas $> 0,1$ berarti H_0 ditolak.