

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR
KEPEMILIKAN, *BOARD SIZE*, *LEVERAGE*,
DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Non Keuangan Yang Listing
di Bursa Efek Indonesia 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 :

CLARA DEWI NOVITASARI
NIM. 12010111140226

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2015**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Clara Dewi Novitasari
Nomor Induk Mahasiswa : 12010111140226
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR
KEPEMILIKAN,*BOARD SIZE*,*LEVERAGE*
DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi
Empiris Pada Perusahaan BUMN Non
Keuangan yang Listing di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2010-2013)**

Dosen Pembimbing : Dr. Irene Rini Demi Pangestuti,ME

Semarang, 2 April 2015

Dosen Pembimbing,

Dr. Irene Rini Demi Pangestuti,ME

NIP. 196008201986032001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Clara Dewi Novitasari
Nomor Induk Mahasiswa : 12010111140226
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR
KEPEMILIKAN,BOARD SIZE,LEVERAGE
DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi
Empiris Pada Perusahaan BUMN Non
Keuangan Yang Listing di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2010-2013)**

Dosen Pembimbing : Dr. Irene Rini Demi Pangestuti,ME

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 13 April 2015

Tim Penguji:

1. Dr. Irene Rini Demi Pangestuti,ME (.....)
2. Muhamad Syaichu, SE,M.Si (.....)
3. Astiwi Indriani, SE,MM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Clara Dewi Novitasari, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: : **Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Size, Leverage dan Growth Opportunity Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN Non Keuangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)**, adalah hasil 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 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 sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian saya terbukti melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 2 April 2015

Yang membuat pernyataan,

Clara Dewi Novitasari

NIM. 12010111140226

ABSTRACT

One of the technique analyze to company performance used profitability measured by ROA (Return On Asset). Return On Asset showed the effectiveness of company to get profit with asset . This research aimed to analyze the influence of ownership structure, board size, leverage, and growth opportunity to profitability that measured by ROA. This research used control variable of industry .

The number of sample in this research was 14 companies non-financial listed on Indonesia Stock Exchange 2010-2013. The sampling method by using purposive sampling. Analysis techniques used is Ordinary Least Square Regression (OLS), statistical t-test and classic assumption test that includes a test of normality test, multicollinearity test, heteroskedastisitas test, autocorrelation test.

The result showed that state ownership has negative significant association with profitability. The managerial ownership has not significant with profitability. Board size has not significant with profitability. Leverage has negative and significant association with profitability , growth opportunity has positive and significant association profitability. Industries as control variable in this research hold the influence to state ownership, managerial ownership, board size, leverage, and growth opportunity with profitability.

Key words : Profitability, The ownership of Government, The Ownership of Managerial, board size, leverage, growth opportunity.

ABSTRAK

Salah satu analisis untuk melihat kinerja perusahaan dengan melihat profitabilitas menggunakan pengukuran *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset* menunjukkan efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, *board size*, *leverage* dan *growth opportunity* terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA. Penelitian menggunakan satu variabel kontrol yaitu jenis industri.

Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 14 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *proposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah *Ordinary Least Square Regression (OLS)*, uji statistik t, dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan dan signifikan terhadap profitabilitas, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, *board size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Jenis industri dapat mengontrol kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, *board size*, *leverage* dan *growth opportunity* terhadap profitabilitas.

Kata Kunci : profitabilitas, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, *board size*, *leverage*, *growth opportunity*.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Siapa yang bersungguh-sungguh, ia akan berhasil.” (HR Muslim)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu akan ada kemudahan, maka apabila engkau telah selesai (dengan suatu urusan)maka kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan kepada Tuhanlah hendaknya kamu berharap”(Q.S Al Insyrah ayat 6-8)

“Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya”. (Q.S. Al-Baqarah: 286)

*“ Keberhasilan dengan cara yang mudah dan instan mungkin menyenangkan ,tapi keberhasilan atas yang kita perjuangkan akan terasa lebih indah”
(RanggaUmara)*

Unsur terbesar sebuah kesuksesan adalah keyakinan. (Greg S. Reid)

Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

*Ibunda dan Ayahanda yang sangat penulis cintai,
Adikku yang penulis sayangi*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Segala puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat-Nya, sehingga sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, BOARD SIZE, LEVERAGE DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN BUMN NON KEUANGAN YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2013)”**. Penulisan skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan program S1 (Strata 1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa selesainya skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dukungan, saran dan doa serta fasilitas dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan segala ucapan terimakasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan kepada :

1. Bapak Dr. Suharnomo, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengikuti kegiatan perkuliahan pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
2. Bapak Erman Denny Arfianto, S.E., M.M selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

3. Ibu Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME, selaku dosen pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan nasihat, dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Ibu Imroatul Khasanah.S.E,M.M selaku dosen wali yang telah memberikan arahan, dukungan, dan motivasi selama masa perkuliahan.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama proses perkuliahan.
6. Segenap staf, karyawan dan seluruh anggota keluarga besar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.
7. Ayahanda Drs. Edy Suyanto serta Ibunda Suyati A.Md tercinta, yang senantiasa memberikan nasehat,dukungan, curahan kasih sayang serta doa untuk keberhasilan penulis. Terimakasih atas segala pengorbanan dan ketulusan yang telah diberikan selama ini.
8. Adikku tersayang Dhimas Putra Aji Pamungkas yang selalu memberikan semangat kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Yanuar Wahyu Utama Putra yang telah memberikan perhatian ,semangat dan motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Sahabat-sahabatku Ayu (wulan),Rita,Manik,Taza dan Wening terima kasih atas doa, dukungan, semangat, dan kebersamaannya selama ini.

11. Sahabat-sahabat paling tersayang *Insect-Kos* yang menjadi teman berbagi baik susah maupun senang selama kuliah di Semarang : Rita,Reny, Dewi, Risha dan Anya. Terimakasih banyak atas segala kebaikan kalian selama ini.
12. Teman seperjuangan bimbingan Fauziah, Nida,Febrina,Yesica,Robin,Yesy,Puji dan lain lain. Terimakasih atas semangat dan motivasi selama bimbingan untuk menyelesaikan skripsi ini.
13. Patembayan Ceria : Nining, Putri,Aulia,Anis,Wawan ,Septian,Yehez dan Ghalieh. Terima kasih untuk *support*, canda tawa, keceriaan dan semangat yang diberikan kepada penulis selama di Semarang.
14. Seluruh teman-teman manajemen 2011 yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terimakasih atas kebersamaan yang telah terjalin selama hampir 4 tahun ini yang sangat berarti untuk penulis.
15. Teman – teman KKN Tim II UNDIP 2014 Desa Gantang, Kecamatan Sawangan, Kabupaten Magelang (Gantang Rangers : Rizki,Vina,April, Clinton,Christiadi,Juli, Layli,Itok,Ari,Heny dan Dio). Terima kasih atas kebersamaan selama 30 hari yang sangat berarti, penuh dengan keceriaan dan canda tawa yang tidak akan pernah terlupakan.
16. Semua pihak yang telah membantu baik secara moral maupun material dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan kelemahan. Oleh karena itu, penulis akan menerima kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, penulis mengharapkan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pengembangan wawasan dan ilmu pengetahuan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Semarang, 2 April 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	11
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	12
1.4 Sistematika Penulisan	13

BAB II TELAAH PUSTAKA	15
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	15
2.1.1 Teori Keagenan	15
2.1.2 Profitabilitas	17
2.1.3 Struktur Kepemilikan.....	21
2.1.3.1 Kepemilikan Pemerintah	22
2.1.3.2 Kepemilikan Manajerial	23
2.1.4 <i>Board Size</i>	24
2.1.5 <i>Leverage</i>	25
2.1.6 <i>Growth Opportunity</i>	27
2.1.7 Jenis Industri (<i>Industries</i>).....	28
2.1.8 Penelitian Terdahulu	28
2.2 Pengembangan Hipotesis	40
2.2.1 Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Profitabilitas	40
2.2.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas	40
2.2.3 Pengaruh <i>Board Size</i> terhadap Profitabilitas	41
2.2.4 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap profitabilitas	42
2.2.5 Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap profitabilitas	43
2.2.6 <i>Industries</i> sebagai variabel kontrol	44
2.3 Kerangka Pemikiran.....	44

BAB III METODE PENELITIAN.....	47
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	47
3.1.1 Variabel Dependen	47
3.1.2 Variabel Independen	47
3.1.3 Variabel Kontrol	49
3.2 Populasi dan Sampel	51
3.3 Jenis dan Sumber Data	52
3.4 Metode Pengumpulan Data	53
3.5 Metode Analisis Data	53
3.5.1 Statistik Deskriptif	54
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	54
3.5.2.1 Uji Normalitas	55
3.5.2.2 Uji Autokorelasi.....	55
3.5.2.3 Uji Multikolonieritas.....	56
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	56
3.5.3 Uji Hipotesis	57
3.5.3.1 Uji Statistik F	57
3.5.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	58
3.5.3.3 Uji Statistik t	58
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	60
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	60
4.2 Analisis Data	61

4.2.1 Statistik Deskriptif	61
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	64
4.2.2.1 Uji Normalitas	64
4.2.2.2 Uji Autokorelasi.....	68
4.2.3.3 Uji Multikolonieritas.....	69
4.2.3.4 Uji Heteroskedastisitas.....	70
4.2.3 Uji Hipotesis	71
4.2.3.1 Uji Statistik F	71
4.2.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	73
4.2.3.3 Uji Statistik t	74
4.3 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis	77
BAB V PENUTUP	84
5.1 Kesimpulan	84
5.2 Keterbatasan	85
5.3 Saran.....	86
DAFTAR PUSTAKA.....	89
LAMPIRAN-LAMPIRAN	93

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-Rata Variabel Penelitian (ROA, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Manajerial, <i>Board size</i> , Leverage dan <i>Growth opportunity</i>).....	6
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1 Variabel dan Definisi Operasional	50
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan BUMN.....	52
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	61
Tabel 4.2 Uji Normalitas dengan Metode <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	67
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Durbin-Watson</i>	68
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas	69
Tabel 4.5 Hasil Uji Statistik F Tanpa Menggunakan Variabel Kontrol.....	72
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik F Menggunakan Variabel Kontrol	72
Tabel 4.7 Hasil Uji R^2 Tanpa Menggunakan Variabel Kontrol.....	73
Tabel 4.8 Hasil Uji R^2 Menggunakan Variabel Kontrol	73
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik t Tanpa Menggunakan Variabel Kontrol	75
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik t Menggunakan Variabel Kontrol	75

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	45
Gambar 4.1 Uji Normalitas Secara Histogram	65
Gambar 4.2 Uji Normalitas dengan Metode <i>Normal Probability Plot</i>	66
Gambar 4.3 Uji Heterokedastisitas dengan Grafik <i>Scatter Plot</i>	70

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 Sampel Penelitian

LAMPIRAN 2 Data Penelitian

2.1 Data ROA, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan
Manajerial, Board Size, Leverage, Growth Opportunity, Industries
(Dummy)

LAMPIRAN 3 Hasil Output SPSS

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan badan usaha yang dimiliki oleh pemerintah. Adanya pendirian BUMN ini bertujuan untuk memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional dan penerimaan negara khususnya dalam memperoleh keuntungan. Definisi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) menurut Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 menyebutkan bahwa :

BUMN adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan.

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pada awalnya merupakan perusahaan-perusahaan milik Belanda yang kemudian dinasionalisasi. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) ini merupakan perusahaan negara yang pengelolaannya untuk kepentingan bersama sehingga memiliki fasilitas dan keistimewaan yang lebih dibanding badan usaha milik swasta. Tetapi dalam praktiknya adanya keistimewaan tersebut seringkali digunakan untuk melakukan hal-hal yang menyimpang dari kegiatan usaha sehingga membuat BUMN sulit untuk berkembang dan cenderung tidak efisien dalam mengelola sumber daya dan kinerjanya. Menurut Nugraha (2011) kuatnya intervensi birokrasi dan politisi , fasilitas produksi yang tidak efisien , sistem teknologi yang masih sederhana, keterbatasan pendanaan untuk

pengembangan usaha dan adanya pimpinan oleh direksi/komisaris yang tidak profesional diduga sebagai faktor yang dapat mempengaruhi kinerja BUMN.

Adanya krisis keuangan melanda negara-negara Asia khususnya di Indonesia pada tahun 1997 yang disebabkan oleh spekulasi asing mengakibatkan kondisi keuangan memburuk. Kondisi tersebut terlihat dari anggaran belanja dan pendapatan negara (APBN) menjadi defisit, beban hutang luar negeri yang semakin tinggi, stabilitas ekonomi moneter yang rapuh, ketidakstabilan politik, lemahnya pengendalian, adanya monopoli dan kurangnya berkompetisi di berbagai sektor global. Hal ini juga ditunjukkan pada studi yang dilakukan Bank Dunia tahun 1997 antara lain sebagian besar BUMN menyedot anggaran pemerintah yang sebenarnya dialokasikan untuk pelayanan sosial dan sebagian besar BUMN mengambil kredit untuk investasi yang tidak tepat (Riant dan Wrihatnolo, 2008).

Dengan adanya kondisi tersebut mengakibatkan perusahaan BUMN mengambil suatu langkah salah satunya dengan melakukan penawaran umum ke publik (*go public*) melalui IPO/ *Initial Public Offering*. IPO ini merupakan kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek ke masyarakat publik. Keuntungan BUMN menawarkan sahamnya ke publik merupakan salah satu cara untuk memperoleh pendanaan. Perolehan dana dari penjualan saham ke publik ini nantinya akan digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan, sarana pengembangan maupun untuk ekspansi. Selain itu juga dapat digunakan untuk menutup anggaran defisit pada perusahaan BUMN. Adanya penawaran umum ke

publik ini menimbulkan pengaruh pada keuntungan/profitabilitas pada perusahaan BUMN.

Profitabilitas merupakan hal yang penting dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan akan lebih terjamin (Sri,2013). *Profit Margin On Sales*, *Basic Earning Power*, *Return On Equity*(ROE) dan *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga sebagai gambaran tingkat efektifitas dalam menjalankan operasinya. Sehingga rasio ini dapat digunakan untuk melihat kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROA ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan secara keseluruhan salah satunya penentuan dalam memilih strategi dan struktur keuangan untuk memaksimalkan kinerja sehingga dapat meningkatkan keuntungan. ROA digunakan sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan karena variabel ini dalam penelitian sebelumnya menunjukkan pengukuran kinerja yang lebih baik (Dodd dan Chen dalam Novia, 2013). ROA juga dianggap lebih merepresentasikan kepentingan pemegang saham. Nilai ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Para investor

menyukai perusahaan yang *profitable* dikarenakan tingkat pengembalian yang tinggi.

Adanya kepemilikan mengakibatkan berkurangnya kontrol pada perusahaan sehingga timbulnya masalah agensi dari berbagai pihak. Timbulnya masalah agensi di karenakan adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dengan adanya hal tersebut menimbulkan manajer bertindak opportunistik dengan memberikan informasi asimetris terhadap para pemegang saham yang dapat menimbulkan kesalahan dalam pengambilan keputusan. Untuk mengurangi adanya konflik keagenan tersebut pemerintah sebagai pemegang saham melakukan perbaikan tata kelola perusahaan. Perbaikan tata kelola tersebut melibatkan dewan komisaris dan adanya kepemilikan manajerial. Adanya kepemilikan manajerial ini merupakan salah satu cara untuk mengurangi masalah agensi. Bertambahnya kepemilikan manajerial ini membuat manajer juga ikut andil dalam memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat tercipta tujuan yang sejalan manajer dengan pemegang saham (Ridho dan Aditya,2013). Dewan komisaris juga merupakan salah satu cara untuk menyelesaikan masalah agensi karena tugas dewan komisaris memberikan pengawasan serta memberikan nasihat kepada direksi. Amin (2010) menyatakan bahwa setiap anggota dewan komisaris harus melaksanakan tugas mereka dengan baik, demi kepentingan perusahaan dan memastikan bahwa perusahaan melaksanakan fungsi dan tanggung jawab serta memperhatikan pemegang saham pada perusahaan.

Umumnya tujuan perusahaan yaitu mencari keuntungan/*profit oriented*. Namun tidak selamanya perusahaan mengalami tingkat pengembalian yang tinggi. Penurunan *profitable* membuat perusahaan mengambil kebijakan dengan menggunakan utang *leverage*. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam membiayai dengan utang. Jumlah dan proposi hutang sangatlah penting untuk melihat risiko dan tingkat pengembalian. Adanya kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan.

Dalam perkembangan BUMN saat ini *growth opportunity* merupakan hal yang penting dalam melihat peluang *growth opportunity* suatu perusahaan di masa yang akan datang. *Growth opportunity* bagi setiap perusahaan berbeda-beda. Umumnya perusahaan melihat *growth opportunity* tinggi memiliki investasi dalam jumlah besar. *Growth opportunity* akan memberikan indikasi pada investor melihat kinerja perusahaan untuk mendapatkan keuntungan.

Berikut ini disajikan rata-rata ROA (variabel dependen) dan Kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, *board size*, *leverage* dan *growth opportunity* (variabel independen) pada perusahaan BUMN yang go publik tahun 2010-2013 pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Rata-Rata ROA, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Manajerial, Board size, Leverage dan Growth opportunity
Tahun 2010-2013

Tahun	2010	2011	2012	2013
ROA (%)	8,70	8,26	7,75	6,97
Pemerintah (%)	66,10	64,68	64,82	64,77
Manajerial (%)	0,019	0,016	0,009	0,005
Board size (orang)	5	6	5	6
Leverage (x)	3,15	3,01	2,93	3,58
Growth opportunity (x)	3,16	2,20	2,56	2,21

Sumber : ICMD dan idx diolah

Pada tabel 1.1 dapat dilihat nilai rata-rata ROA pada perusahaan BUMN pada tahun 2011 sampai tahun 2013 mengalami penurunan selama 3 tahun berturut-turut. Hal ini menunjukkan adanya penurunan profitabilitas perusahaan BUMN dari tahun ke tahun. Peningkatan nilai kepemilikan saham pemerintah berpengaruh terhadap penurunan nilai ROA. Hal ini terlihat pada tahun 2012 kepemilikan saham mengalami peningkatan yang diikuti penurunan pada ROA. Akan tetapi berdasarkan data yang tersaji pada tabel 1.1, nilai rata-rata kepemilikan saham pemerintah pada tahun 2011 dan 2013 mengalami penurunan yang diikuti dengan penurunan nilai ROA. Dengan demikian terlihat adanya fenomena gap tentang hubungan antara kepemilikan saham pemerintah dengan profitabilitas perusahaan.

Penurunan nilai kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap penurunan nilai profitabilitas perusahaan. Kepemilikan manajerial tahun 2010-2013

mengalami penurunan dari tahun ke tahun yaitu sebesar 0,019 % pada tahun 2010 menjadi 0,005% pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan semakin sedikit jumlah (porsi) saham yang dimiliki oleh manajerial. Penurunan porsi saham manajerial ini juga diikuti dengan penurunan nilai rata-rata ROA pada tahun 2010-2013.

Peningkatan *Board size*/ukuran dewan berpengaruh pada penurunan nilai ROA. *Board size*/ukuran dewan pada perusahaan BUMN tahun 2010 dan 2013 mengalami peningkatan tetapi nilai rata-rata ROA menunjukkan penurunan. Tetapi kondisi ini berbeda pada tahun 2012, *board size* mengalami penurunan yang diikuti dengan penurunan ROA. Kondisi ini menunjukkan adanya fenomena gap antara tahun 2012 dengan tahun 2010 dan 2013. Hal ini menunjukkan adanya ukuran dewan dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Peningkatan nilai *leverage* akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2013 *leverage* perusahaan mengalami peningkatan namun nilai rata-rata ROA mengalami penurunan. Akan tetapi adanya fenomena gap yang terjadi pada tahun 2011 mengalami penurunan dan nilai rata-rata ROA juga menunjukkan penurunan. Penggunaan *leverage* yang tinggi menunjukkan tingkat resiko yang nantinya terjadi perubahan pada profitabilitas perusahaan.

Penurunan nilai *growth opportunity* akan berpengaruh pada penurunan nilai profitabilitas. Hal ini dapat terlihat nilai *growth opportunity* pada perusahaan BUMN antara tahun 2010 dan 2013 mengalami penurunan dan nilai rata-rata ROA juga mengalami penurunan. Akan tetapi adanya fenomena gap yang terjadi yaitu pada tahun 2012 *growth opportunity* mengalami peningkatan dan ROA tetap

mengalami penurunan. Kondisi ini menunjukkan adanya fenomena gap yang terjadi hubungan antara *growth opportunity* dengan ROA.

Penelitian- penelitian terdahulu telah banyak meneliti hubungan antara beberapa komponen variabel keuangan terhadap profitabilitas. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Yu (2013), Qi et.al (2000), Jiang et al (2008), Li et.al (2009), Yulius dan Yeterin (2013), Ridho&Aditya (2013), Le dan Chizemma (2011), Raluca et.al (2013), L. He (2008), Ammar et.al (2013), Zou dan Xiau (2006); Ika dan Wahyu (2013), Rahmat (2009). Diantara penelitian tersebut terdapat ketidakkonsistenan dari hasil penelitian dalam beberapa variabel seperti kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajer, *board size*, *leverage* dan *growth opportunity*

Pada variabel kepemilikan pemerintah menurut penelitian yang dilakukan Yu (2013) menyimpulkan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Qi et al (2000) juga menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Tetapi lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Le dan Chizemma (2011) menyimpulkan kepemilikan pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Penelitian yang dilakukan oleh Jiang et.al (2008) menemukan adanya hubungan positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Penelitian yang dilakukan Yulius dan Yeterin (2013) menemukan tidak adanya pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap ROA.

Pada variabel kepemilikan manajerial penelitian yang dilakukan oleh Raluca (2013) menemukan adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dengan ROA. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh

Ridho&Aditya(2013) ,Yulius dan Yeterin (2013) menemukan tidak adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial dan ROA.Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ika dan Wahyu (2013) menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Penelitian Yu(2013), L.He(2008)menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Penelitian yang dilakukan Yulius dan Yeterin (2013) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA.

Pada variabel *board size*/ukuran dewan menurut penelitian yang dilakukan oleh Raluca et al (2013) menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Tetapi penelitian yang dilakuakan oleh Ammar et al (2013) Ika dan Wahyu (2013) menemukan *board size* pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Pada variabel *leverage* menurut penelitian yang dilakukan Yu (2013) , Le dan Chizemma (2011) ,Raluca et.al (2013) menyimpulkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Qi et.al (2000) juga menemukan adanya hubungan negatif signifikan antara *leverage* dan ROA. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Yulius dan Yeterin (2013) menemukan adanya pengaruh positif dan tidak signifikan antara *leverage* dan ROA. Ika dan Wahyu (2013) juga menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Pada variabel *Growth opportunity* penelitian yang dilakukan L.He (2008), Li.etal (2009) menyimpulkan *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Penelitian yang dilakukan Rahmat (2009) juga memiliki

pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Tetapi penelitian Zou dan Xio (2006) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA.

Pada penelitian Le dan Chizemma (2011) dan Jiang (2008) menggunakan variabel *industries* sebagai variabel kontrol. Pada penelitian Le dan Chizemma (2011) menemukan adanya pengaruh positif *industries* dan signifikan terhadap ROA. Penelitian yang dilakukan Jiang (2008) juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Adanya perbedaan dari hasil penelitian terhadap profitabilitas perusahaan perlu dilakukan lebih lanjut untuk menganalisis kepemilikan saham pemerintah, kepemilikan manajer, *board size*, *leverage* dan *growth opportunity* terlebih pada perusahaan BUMN yang telah melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia. Untuk itu penulis memberikan judul yang sesuai dengan penelitian ini **“ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN , *BOARD SIZE*, *LEVERAGE* dan *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN ”** Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Non Keuangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013

1.2 Rumusan Masalah

Return On Asset (ROA) merupakan penilaian untuk menghitung tingkat profitabilitas perusahaan. Nilai ROA yang semakin besar menunjukkan tingkat profitabilitas yang semakin baik, namun nilai ROA perusahaan BUMN yang *go public* mengalami penurunan terus menerus dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013. Selain itu adanya fenomena gap yang terjadi pada perusahaan BUMN yang ditunjukkan pada tabel 1.1.

Permasalahan yang lain adalah adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu (*research gap*), pengaruh struktur kepemilikan, *board size*, *leverage* dan *growth opportunity* terhadap ROA. Berdasarkan permasalahan yang sudah diuraikan maka disusun pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan saham pemerintah terhadap profitabilitas perusahaan BUMN di BEI tahun 2010-2013?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan saham manajerial terhadap profitabilitas perusahaan BUMN di BEI tahun 2010-2013?
3. Bagaimana pengaruh *board size* terhadap profitabilitas perusahaan BUMN di BEI tahun 2010-2013 ?
4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan BUMN di BEI tahun 2010-2013?
5. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas perusahaan BUMN di BEI tahun 2010-2013?

1.3 Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis pengaruh kepemilikan saham pemerintah terhadap profitabilitas perusahaan BUMN yang terdapat di BEI tahun 2010-2013.
2. Menganalisis pengaruh kepemilikan saham manajerial terhadap profitabilitas perusahaan BUMN yang terdapat di BEI tahun 2010-2013.
3. Menganalisis pengaruh *board size* terhadap profitabilitas perusahaan yang terdapat di BEI tahun 2010-2013.
4. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan yang terdapat di BEI tahun 2010-2013.

5. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas perusahaan yang terdapat di BEI tahun 2010-2013.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan, diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini digunakan sebagai referensi, informasi dan pertimbangan bagi peneliti-peneliti lainnya terutama berkaitan dengan tingkat profitabilitas pada saham pemerintah yang telah melakukan penawaran umum di pasar modal. Penelitian ini dapat digunakan untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai kondisi kinerja perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sehingga pada kelanjutannya dapat memberikan kontribusi dalam memahami kondisi tersebut.

2. Bagi Praktisi

Penelitian ini bermanfaat untuk menjadi salah satu bahan referensi dalam pengambilan kebijakan terkait Badan Usaha Milik Negara (BUMN) baik yang secara langsung seperti kebijakan porsi kepemilikan saham pemerintah di BUMN dan kondisi keuangan kaitannya dalam meningkatkan profit perusahaan. Serta digunakan sebagai informasi pemegang saham dan calon investor untuk pertimbangan investasi pada saham BUMN.

1.5 Sistematika Penulisan

Penyusunan penelitian ini terdiri dari lima bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat yang diharapkan oleh peneliti, dan sistematika penyusunan penelitian.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisi teori yang melandasi dilakukannya penelitian ini. Selain itu, bab ini juga berisi literatur dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik penelitian yang akan diangkat. Secara umum telaah pustaka menjelaskan kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis mengenai isi penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang variabel penelitian, definisi operasional penelitian setiap variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, metode analisis dalam pengolahan data, dan terakhir menjelaskan pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab ini merupakan inti atau pokok dari penelitian yang dilakukan. Bab hasil dan analisis membahas mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data penelitian, dan interpretasi hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab penutup berisi kesimpulan dari hasil analisis penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang dapat menjadi bahan atau acuan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Teori Keagenan

Dalam suatu perusahaan *profit oriented* merupakan hal yang terkait dalam teori keagenan. Teori keagenan menjelaskan adanya pemisahan kepemilikan antara pemegang saham dan manajer. Adanya pemisahan kepemilikan ini menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Jensen dan Meckling,1976). Teori keagenan berfokus pemerintah sebagai pemegang saham terbesar ingin meningkatkan nilai perusahaan tetapi masih adanya tindakan manajer yang bertindak opportunistik sehingga tidak sejalan dengan tujuan perusahaan. Pemerintah sebagai pemegang saham/*principal* memberikan kewenangan bagi manajer/*agent* untuk mengelola perusahaan supaya dapat menghasilkan keuntungan. Manajer seringkali menjalankan perusahaan tanpa memperhatikan resiko yang ditanggung oleh pemilik selama dapat memberikan keuntungan untuk kepentingan pribadinya. Hal ini menimbulkan dampak buruk terhadap nilai perusahaan yang nantinya akan menimbulkan risiko dan kerugian bagi perusahaan.

Manajer sebagai *agent* yang memegang kunci informasi perusahaan dapat memberikan asimetri informasi untuk mencapai keuntungan pribadinya. Menurut Scott (2000) ada dua macam asimetri informasi:

1. *Adverse selection*: para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Sehingga dapat menimbulkan pengaruh buruk dalam pengambilan keputusan jika informasi tidak disampaikan.
2. *Moral hazard*: kegiatan yang dilakukan oleh 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 atau norma mungkin tidak layak dilakukan.

Teori keagenan menyatakan bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan yang mendorong manajer tidak memaksimalkan usahanya (Jensen dan Meckling,1976). Masalah ini terjadi pada investor bahwa dananya tidak disalahgunakan kepada manajemen untuk melakukan tindakan yang dapat merugikan investor. Hal ini dikarenakan manajemen /*agent* memiliki banyak informasi terkait dengan pengambilan keputusan yang ingin memaksimalkan kekayaannya sendiri. Untuk meminimalisir manajemen bertindak oportunistik digunakan berbagai instrumen pengawasan/monitoring dan peningkatan kepemilikan manajerial itu sendiri. Dewan komisaris merupakan instrumen pengawasan yang dilakukan pemegang saham. Dewan komisaris ini melakukan pengawasan sesuai dengan tujuan pemilik. *Principal* harus mengeluarkan biaya agensi yang digunakan untuk mengontrol kinerja para manajer. Biaya keagenan muncul ketika kepentingan *agent* tidak sesuai dengan kepentingan *principal*.

Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan menjadi 3(tiga) yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* adalah biaya yang ditanggung oleh *principal* untuk memonitor perilaku *agent*. *Bonding cost* merupakan biaya yang ditanggung *agent* untuk mematuhi dan menetapkan mekanisme yang menjamin *agent* untuk mematuhi. *Residual loss* merupakan pengorbanan berupa berkurangnya kemakmuran *principal* sebagai akibat perbedaan keputusan *agent* dan *principal*.

Adanya kepemilikan dari manajerial merupakan salah satu untuk menghindari adanya konflik keagenan karena dengan adanya kepemilikan dari manajer akan membawa kepentingan yang sejalan antara manajer dan pemegang saham. Dengan peningkatan prosentase kepemilikan saham, manajer akan termotivasi meningkatkan kinerja karena adanya kepentingan yang sama antara pihak manajer dan pemegang saham.

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan seluruh modal kerja yang dimiliki. Bagi investor, profitabilitas digunakan sebagai pertimbangan apakah investor akan membeli atau menjual saham sesuai dengan keuntungan yang diterima. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan menarik para investor untuk menanamkan dananya. Sebaliknya perusahaan yang menghasilkan laba rendah dapat menyebabkan investor akan menarik dananya pada perusahaan tersebut. Bagi perusahaan, profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman yang diberikan dan juga sebagai evaluasi atas

efektifitas pengelolaan perusahaan. Profitabilitas memberikan arti penting pada perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya di masa yang akan datang. Bagi pemerintah profitabilitas ini digunakan untuk menentukan besarnya pajak yang dibayarkan atau menentukan tingkat keuntungan yang wajar. Bagi industri yang diatur, tingkat keuntungan dapat ditentukan oleh pemerintah. Apabila perusahaan akan menjual sahamnya ke pasar modal, maka pemerintah akan menganalisis keuangan perusahaan apakah perusahaan layak untuk go publik.

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Dalam menentukan keputusan ini bermacam-macam untuk menilai profitabilitas karena tergantung pada laba dan aktiva yang dimiliki. Beberapa perusahaan memiliki perbedaan dalam menentukan alternatif untuk menghitung profitabilitas. Hal ini dikarenakan profitabilitas sebagai alat ukur efisiensi perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat diukur melalui seberapa besar perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Shapiro (2001) berpendapat bahwa profitabilitas sangat cocok untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam menjalankan operasi dan produktivitasnya dalam mengelola aset-aset yang dimiliki serta untuk mengevaluasi kinerja bisnis dan ekonomi. Secara umum profitabilitas sebagai pengukuran dari keseluruhan produktivitas dan kinerja perusahaan yang nantinya akan menunjukkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Penggunaan rasio ini sebagai perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan. Menurut Eugene dan Joel (2001) terdapat empat kategori rasio profitabilitas :

1) Margin laba Atas Penjualan (*Profit Margin On Sales*)

Rasio ini mengukur laba per penjualan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih penjualan perusahaan.

$$\text{Margin Laba Atas Penjualan} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Profit margin yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, sebaliknya *net profit margin* yang rendah menunjukkan penjualan yang rendah untuk tingkat biaya tertentu yang menunjukkan ketidakefisienan manajemen.

2) *Basic Earning Power*

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan perusahaan untuk menghasilkan laba operasi dihitung dengan membagi EBIT / Laba sebelum pajak dengan total aktiva. Rasio ini berguna untuk membandingkan perusahaan dengan situasi pajak yang berbeda dan tingkat *leverage* keuangan yang berbeda.

$$BEP = \frac{EBIT}{\text{Total Aktiva}}$$

3) Pengembalian Atas Total Aktiva (*Return On Assets*)

Rasio ini mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak.

Rasio ini dirumuskan :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Rasio ini merupakan rasio terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada.

4) Pengembalian Atas Ekuitas Saham Biasa (*Return On Common Equity*)

Rasio ini mengukur pengembalian atas ekuitas pemegang saham atau tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas pemegang Saham}}$$

ROE secara eksplisit menghitung kemampuan perusahaan dalam memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return bagi pemegang saham setelah memperhitungkan bunga dan biaya saham preferen. ROE menunjukkan keuntungan yang dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE , mengakibatkan sinyal positif yang diterima oleh investor dalam meningkatkan kepercayaan pada perusahaan.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan evaluasi kinerja manajemen apakah adanya keberhasilan dalam memperoleh target yang telah ditentukan. Rasio profitabilitas ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen. Didalam penelitian ini untuk melihat tingkat profitabilitas

menggunakan *return on asset* (ROA). ROA merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Menurut Horne dan Wachowicz (2009) adalah “Rasio yang mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan”. Adanya ROA yang tinggi mencerminkan penerimaan perusahaan atas keseluruhan dana yang dimiliki agar mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik perusahaan. Rasio ini juga dapat memperlihatkan apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan, maka aset yang dimiliki akan berkurang sehingga sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditor maupun investasi dari pihak luar. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini karena adanya keuntungan yang didapat dari mereka yang menginvestasikan dananya. Rasio ini juga digunakan manajer untuk membantu menganalisis , mengendalikan dan memperbaiki operasi perusahaan.

2.1.3 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan terbagi dalam beberapa kategori. Secara spesifik kategori struktur kepemilikan meliputi kepemilikan pemerintah ,institusi domestik, institusi asing, karyawan dan individual domestik (Anindhita,2010).

Diyanty (2010) mengemukakan bahwa struktur kepemilikan merupakan proporsi kepemilikan saham manajerial,publik,pemerintah maupun institusional. Jumlah pemegang saham memiliki arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan.

2.1.3.1 Kepemilikan Pemerintah

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan perusahaan yang dikuasai oleh pemerintah dengan tujuan penyediaan barang dan jasa publik untuk melayani masyarakat umum serta mengejar keuntungan berdasarkan prinsip perusahaan. Kepemilikan pemerintah merupakan bagian dari struktur kepemilikan. Kepemilikan pemerintah merupakan kepemilikan saham yang dikuasai pemerintah / BUMN dengan tujuan mendapatkan keuntungan atas investasinya. Kepemilikan pemerintah terdiri dari sebagian saham BUMN yang penjualannya di pasar modal.

Di Negara Cina penelitian yang dilakukan oleh Yu (2013) menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah di Cina kinerjanya kurang baik. Hal tersebut dikarenakan banyak kepentingan sosial dan politik dikalangan para pejabat yang mengelolanya. Adanya pengelolaan manajer yang cenderung masih mementingkan kepentingan politik membuat kinerja pada perusahaan BUMN menjadi buruk sehingga terjadi penurunan profit pada perusahaan. Pemerintah belum mampu mengelola perusahaan dengan baik. Adanya perusahaan pemerintah yang dikendalikan oleh para birokrat memiliki tujuan yang didasarkan untuk kepentingan politik bukan untuk meningkatkan tujuan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Le dan Chizemma (2011) menyebutkan bahwa adanya kepemilikan pemerintah membuat pengawasan dan kinerja perusahaan BUMN menjadi lebih baik kinerjanya dan adanya keuntungan yang lebih dalam penjualan saham tersebut. Banyak investor yang menginvestasikan saham kepada

perusahaan BUMN sehingga perusahaan mendapat pendanaan jangka panjang untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Qi et al (2000) menemukan bahwa kepemilikan pemerintah diakibatkan adanya kurang profesional manajer dalam mengelola BUMN. Keputusan manajer nantinya dapat mengurangi ataupun dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Li et al (2009) menemukan adanya ketidakefisienan dalam pengelolaan pemerintah karena pemerintah memegang hak terbesar dalam sahamnya sehingga ada kemungkinan pemerintah mengejar tujuan lain. Masih adanya asimetris informasi yang diberikan manajer yang mengakibatkan kinerja perusahaan menjadi menurun.

2.1.3.2 Kepemilikan Manajerial

Teori keagenan menjelaskan bahwa asimetri informasi antara manajer dengan pemilik dapat membuka peluang bagi manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba yang dapat menguntungkan dirinya sendiri (Ridho dan Aditya,2013). Adanya kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki manajemen yang digunakan sebagai alat untuk mengurangi konflik keagenan pada perusahaan dan mengurangi ketidakseimbangan informasi. Dengan meningkatkan kepemilikan manajerial diharapkan manajer dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan pemegang saham yaitu dirinya sendiri.

Manfaat dari kepemilikan manajerial dihubungkan dengan tambahan potensi kontrol dari para manajer yang mengambil andil besar dalam perusahaan. Dengan adanya hal tersebut manajer juga mempunyai kecenderungan untuk menggunakan

hutang yang tinggi bukan atas maksimalisasi perusahaan melainkan untuk kepentingan opportunistik mereka. Hal ini dapat meningkatkan biaya agensi/*agency cost* yang semakin tinggi. Dengan adanya hal tersebut diperlukan peningkatan kepemilikan manajerial sehingga dapat mengurangi konflik keagenan.

2.1.4 Board size

Menurut FCGI (2002) terdapat dua sistem bentuk dewan/*board* dalam perusahaan yaitu *one tier system* (sistem satu tingkat) dan *two tier system* (sistem dua tingkat). Sistem satu tingkat artinya perusahaan hanya memiliki satu dewan umumnya adalah kombinasi antara manajer atau pengurus senior (direktur eksekutif) dan direktur independen yang bekerja dengan prinsip paruh waktu (non direktur eksekutif). Sistem ini biasanya dimiliki oleh negara yang sistem Anglo Soxon, seperti Amerika Serikat dan Inggris. Sistem dua tingkat memiliki dua badan terpisah yaitu dewan pengawas (dewan komisaris) dan dewan manajemen (dewan direksi). Dewan direksi bertugas mengelola dan mewakili perusahaan di bawah pengarahan dan pengawasan dewan komisaris. Dewan komisaris bertugas untuk mengawasi tugas manajemen. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2002) menyatakan bahwa Indonesia menganut sistem dua tingkat karena sistem hukum di Indonesia berasal dari sistem hukum Belanda.

Menurut UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang “Perseroan Terbatas” Dewan Komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi.

Dewan komisaris memiliki beberapa fungsi antara lain sebagai fungsi servis yang berarti dewan komisaris memberikan konsultasi dan nasihat kepada manajemen. Sebagai fungsi kontrol yang berarti dewan komisaris mewakili mekanisme internal untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer. (FCGI,2002). Kerugian dari jumlah dewan berkaitan dengan masalah komunikasi dan koordinasi dengan semakin meningkatnya jumlah dewan dan turunnya kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen sehingga menimbulkan permasalahan agensi dari pemisahan antara manajemen dan kontrol. (Raluca,2013). Adanya dewan komisaris menyebabkan perusahaan akan lebih bergantung pada dewannya untuk dapat mengelola sumber dayanya secara lebih baik sehingga dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

2.1.5 Leverage

Leverage dapat diartikan perusahaan menggunakan pinjaman hutang sebagai salah satu sumber pembiayaan. Pembiayaan dengan utang atau *leverage* keuangan mempunyai tiga implikasi yang penting 1) memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas 2) kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan margin pengaman, sehingga pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan 3) jika memperoleh pengembalian yang lebih besar atau investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar (Brigham dan Houston 2001). *Leverage* merupakan

tindakan mekanisme yang dilakukan perusahaan untuk memperbesar maupun meningkatkan laba, tetapi bila tidak sesuai dengan harapan maka perusahaan dapat mengalami kerugian. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi memiliki pengembalian yang lebih tinggi dalam situasi perekonomian normal tetapi akan menghadapi kerugian jika berada diposisi resesi.

Rasio *leverage* menunjukkan besarnya modal yang berasal dari pinjaman yang digunakan untuk membiayai investasi dan operasional perusahaan (Van Horne,2009). Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini merupakan rasio yang seberapa jauh dana yang disediakan kreditur, apabila penggunaan utang banyak maka perusahaan harus membayar bunga tinggi yang berdampak pada risiko kebangkrutan sehingga akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Keputusan penggunaan utang mengharuskan perusahaan untuk menyeimbangkan pengembalian yang lebih tinggi terhadap risiko yang dihadapi. Riyanto (1995) menyatakan bahwa *leverage* merupakan penggunaan dana yang disertai biaya tetap. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap menghasilkan *leverage* yang menguntungkan jika pendapatan yang diterima lebih besar,tetapi akan menghasilkan *leverage* yang merugikan jika perusahaan tidak memperoleh pendanaan dari penggunaan dana tersebut. *Leverage* menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko yang *leverage* yang lebih kecil. Umumnya kreditur lebih

menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah rasio ini semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur.

2.1.6 *Growth opportunity*

Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Peluang pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk berkembang dimasa yang akan datang dengan memanfaatkan peluang investasi untuk mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi mempunyai nilai investasi dalam jumlah besar, terutama dalam aktiva tetap. Investasi tersebut dilakukan dalam rangka perluasan pasar. Selain itu peluang pertumbuhan perusahaan nantinya dapat meningkatkan laba per lembar saham (Rahmat,2009). Indikator pertumbuhan itu sendiri dapat dinyatakan dalam opsi investasi masa depan untuk mengambil keuntungan. Perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi mempunyai jumlah investasi dalam jumlah yang besar. Dampak adanya *growth opportunity* yang tinggi akan mempunyai profitabilitas yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan Zou dan Xiau (2006) mengukur *growth opportunity* menggunakan rasio *price to book value* (*market price/book value equity*). Rasio ini memberikan indikasi tentang bagaimana investor memandang perusahaan ke depan. Mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan dimasa mendatang untuk mendapatkan keuntungan. Jika suatu perusahaan memperoleh tingkat pengembalian yang rendah atas aktivitya maka *price to book value* lebih rendah. Tetapi jika perusahaan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi maka *price book value* akan meningkat.

2.1.7 Jenis industri (*Industries*)

Ada berbagai macam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Banyaknya jenis industri cenderung memiliki tingkat keuntungan yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan Le dan Chizemma (2011) menyebutkan bahwa perusahaan BUMN di Cina memiliki tingkatan level perusahaan yang berbeda karena terbentuk dari kepentingan politik. Adanya jenis industri yang berbeda-beda nantinya akan menghasilkan keuntungan yang berbeda.

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yu (2013) meneliti tentang kinerja perusahaan yang diukur dengan tingkat profitabilitas perusahaan di Cina pada tahun 2003-2010. Variabel independen yang digunakan ialah *state ownership*, *board ownership*, *board salary*, *leverage* dan aset. Variabel dependennya yaitu ROA, ROE dan Tobin's. Metode pada penelitian ini adalah regresi dengan menggunakan data panel. Data diambil dari *China Stock Market* dan *Accounting Research* yang listing dari tahun 2003-2010. Hasil menunjukkan bahwa *state ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, ROE dan Tobin's. *Board ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROE. *Board ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's. *Board salary* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROE, Tobin's. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, ROE, Tobin's. *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROE, Tobin's. Perbedaan penelitian bahwa pada variabel independen

Yu(2013) tidak meneliti tentang *growth opportunity* dan *board size*. Penelitian tersebut juga tidak menambahkan variabel kontrol didalamnya.

Ika dan Wahyu (2013) meneliti tentang kinerja perusahaan yang diukur menggunakan rasio profitabilitas. Studi kasus pada penelitian ini yaitu perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Variabel independen yang digunakan adalah dewan komisaris, *board size*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, dan *leverage*. Variabel dependen yang digunakan adalah ROA, ROE dan PER. Metode analisis yang digunakan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil menunjukkan bahwa *board size* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, ROE. *Board size* tidak berpengaruh terhadap PER dan Tobins'Q. *Leverage* positif signifikan terhadap ROA, PER, Tobins'Q. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap ROE. Kepemilikan manajerial positif dan signifikan terhadap ROA, ROE, PER dan Tobins'Q. Perbedaan penelitian ini bahwa tidak menggunakan variabel *growth opportunity* untuk melihat profitabilitas perusahaan.

Ridhlo dan Aditya (2013) meneliti tentang profitabilitas perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2007-2011. Menggunakan analisis regresi linear berganda. Variabel independen yang digunakan adalah dewan komisaris, dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Variabel dependent yang digunakan ialah ROA. Hasil menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap ROA. Dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap ROA. Kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap ROA. Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA. Perbedaan penelitian

ini bahwa tidak menggunakan variabel *growth opportunity* dan variabel kontrol dalam penelitian tersebut.

Ammar et al (2013) meneliti tentang kinerja perusahaan yang terjadi pada industri tekstil di Pakistan menggunakan rasio profitabilitas. Variabel independen yang digunakan *board size*, CEO dan non executive director. Variabel kontrol yang digunakan ialah umur perusahaan dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah ROA,MBV,ROE dan Tobin's. Hasil menunjukkan bahwa *board size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA,ROE,MBV dan Tobin'sQ. CEO memiliki hubungan negatif signifikan terhadap ROA,ROE,MBV dan Tobin'sQ. *Firm size* berpengaruh positif tidak signifikan pada ROA dan ROE. *Firm size* berpengaruh negatif terhadap MBV dan Tobin'sQ. Perbedaan dari penelitian bahwa tidak adanya kepemilikan pemerintah, *leverage* dan *growth opportunity* pada perusahaan.

Raluca et al (2013) meneliti tentang pengaruh struktur dewan pada profitabilitas perusahaan dengan menggunakan analisis regresi. Variabel independent yang digunakan adalah *board size*, *institusional ownership*, *managerial ownership*, *size*, *leverage*. Variabel dependen yang digunakan adalah ROA dan ROE. Hasil menunjukkan bahwa *board size* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA,ROE. *Institusional Ownership* berpengaruh negatif terhadap ROA,ROE. *Manajerial ownership* berpengaruh negatif terhadap ROA,ROE. *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA,ROE. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada ROA. *Leverage* berpengaruh

positif terhadap ROE. Perbedaan pada penelitian ini bahwa tidak ada variabel *growth opportunity*, aset dan variabel kontrol.

Yulius dan Yeterin (2013) meneliti tentang struktur kepemilikan dan profitabilitas perusahaan manufaktur tahun 2010-2011. Variabel dependen yang digunakan ROA. Variabel independen adalah kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, institusional, manajerial, keluarga, dan *leverage*. Metode yang digunakan menggunakan analisis regresi. Hasil menunjukkan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap ROA. Kepemilikan pemerintah, institusional, manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap ROA. *Leverage* berpengaruh positif terhadap ROA. Perbedaan dalam penelitian ini bahwa tidak menggunakan variabel *growth opportunity*, *board size* dan juga tidak ada variabel kontrol.

Le & Chizemma (2011) meneliti tentang kepemilikan saham pemerintah dan kinerja perusahaan yang terjadi di Cina pada tahun 2004-2005. Kinerja perusahaan tersebut diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Variabel independen yang digunakan adalah *state ownership*. Variabel dependennya adalah ROA, ROS, Tobin Q. Dan variabel kontrol yang digunakan adalah *leverage*, *firm size* dan *industries*. Metode analisis yang digunakan menggunakan OLS Regression. Hasil menunjukkan bahwa *state ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan ROS. *State ownership* berpengaruh negatif terhadap Tobin's. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, ROS dan Tobin Q. *Firm size* berpengaruh positif terhadap ROA, ROS dan Tobin Q. *Industries*

berpengaruh positif terhadap ROA, ROS dan TobinQ. Perbedaan penelitian ini adalah bahwa tidak menggunakan variabel *board size*, kepemilikan manajerial dan *growth opportunity*. Variabel *leverage* pada penelitian ini digunakan sebagai variabel kontrol tidak sebagai variabel independen.

Li et al (2009) meneliti tentang kinerja perusahaan yang terjadi di perusahaan di Cina pada tahun 1999-2000. Metode analisis yang digunakan dengan menggunakan OLS Regression. Variabel independent yang digunakan adalah *state ownership, foreign ownership, growth opportunity, firm size*. Variabel dependen yang digunakan ialah ROA dan ROS. Hasil menunjukkan bahwa *state ownership* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROS. *State ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. *Firm size* berpengaruh positif terhadap ROA dan ROS. *Foreign ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA dan ROS. *Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan ROS. Perbedaan pada penelitian ini bahwa tidak ada variabel *board size* dan *leverage*. Pada penelitian ini juga tidak menggunakan variabel kontrol.

Rahmat (2009) mengukur kinerja perusahaan pada industri manufaktur tahun 1999-2004. Variabel dependen yang digunakan menggunakan ROA. Variabel independen yang digunakan adalah *growth opportunity* dan ukuran perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa *growth opportunity* mempunyai pengaruh positif terhadap ROA. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Perbedaan dalam penelitian ini bahwa tidak adanya struktur kepemilikan, *leverage*, *board size* dan variabel kontrol.

Jiang et.al (2008) meneliti tentang kinerja perusahaan di Cina pada tahun 2001-2005. Mereka meneliti tentang kinerja pasar dan juga profitabilitas dimana mengalami penurunan adanya reform yang terjadi di Cina. Metode analisis yang digunakan menggunakan *OLS Regression*. Variabel independen yang digunakan *state ownership, size, location H-Share*. Variabel kontrol yang digunakan adalah *industries*. Sedangkan variabel dependen yang digunakan ROA,ROE,dan ROS. Hasil menunjukkan bahwa *state ownership* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA,ROE dan ROS. *H-share* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA dan ROE. *H-Share* berpengaruh positif terhadap ROS. *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA,ROE dan ROS. *Location* berpengaruh positif terhadap ROA,ROE,ROS. Perbedaan penelitian bahwa tidak ada variabel *board size,leverage* dan *growth opportunity* pada penelitian tersebut.

L. He (2008) meneliti tentang pengaruh adanya dewan komisaris pada kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA untuk melihat profitabilitas suatu perusahaan pada tahun 1998-2002. Variabel independen yang digunakan *board size, board ownership, firm size* dan *growth opportunity*. Variabel dependen yang digunakan adalah ROA. Hasil menunjukkan bahwa *board size* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. *Board ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Perbedaan pada penelitian ini bahwa tidak adanya struktur kepemilikan, *leverage* dan tidak ada variabel kontrol.

Zou dan Xiao (2006) meneliti tentang kinerja perusahaan manufaktur yang terdapat di China tahun 1997-2000. Metode yang digunakan menggunakan *OLS Regression*. Variabel yang digunakan adalah *growth opportunity*, ROA, *leverage* dan *sales*. Hasil menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. *Sales* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Perbedaan pada penelitian ini bahwa tidak menambahkan variabel struktur kepemilikan dan variabel kontrol.

Qi et al (2000) meneliti tentang struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan pada perusahaan privatisasi yang terjadi di Cina pada tahun 1991-1996. Kinerja perusahaan tersebut diukur menggunakan rasio profitabilitas. Variabel independen yang digunakan ialah *state ownership*, *foreign ownership*, *leverage*, *firm size*, dan *A-share*. Variabel dependen yang digunakan ialah ROE, ROA dan MBR. Metode analisis yang digunakan menggunakan *OLS Regression*. Hasil menunjukkan bahwa *state ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, ROE dan MBR. *A-share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, MBR, ROE. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, ROE, MBR. *Size* berpengaruh positif terhadap ROA, ROE dan MBR. Perbedaan penelitian pada variabel ini tidak adanya *growth opportunity* pada variabel independennya dan tidak menggunakan variabel kontrol pada penelitiannya.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti an	Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Yu (2013)	<i>State ownership And Firm Performance: Empirical Evidence From Chinese Listed Companies</i>	<i>State ownership, Board ownership, Board salary, Board size, Leverage, Firm size, ROE, ROA, Tobin's</i>	Regressi on Analysis	<i>State ownership</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, ROE dan Tobin's <i>, Board ownership</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROE, <i>Board ownership</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's, <i>Board Salry</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROE, <i>TobinsQ, Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, ROE, <i>Tobin's Firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROE, Tobin's
2.	Ika dan Wahyu (2013)	Pengaruh Corporate Governance terhadap kinerja keuangan perusahaan	Dewan Komisaris, <i>Board size</i> , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi Dan <i>Leverage, ROA, ROE, PER</i> dan	Regresi Berganda	<i>Board size</i> Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap ROA, ROE, <i>Board size</i> tidak berpengaruh terhadap PER dan Tobin's <i>Q, Leverage</i>

			Tobins'Q		positif signifikan terhadap ROA,PER,Tobins'Q, <i>Lverage</i> tidak berpengaruh terhadap ROE. Kepemilikan Manajerial Positif Terhadap ROA,ROE,PER dan Tobins'Q
3.	Ridho dan Adhitya (2013)	Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap kinerja keuangan	Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial,ROA	Regresi Berganda	dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap ROA. Dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap ROA.Kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap ROA, Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA.
4.	Ammar et.al (2013)	Corporate governance and performance: An empirical evidence from textile sector of Pakistan	<i>Board size</i> ,CEO,Non Executive Director, Tobin,MBV,ROA ,ROE	Regression Analysis	<i>Board size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA,ROE,Tobins,MBV .CEO berpengaruh negatif signifikan terhadap Tobin,MBV,ROA,ROE, <i>Firm size</i> berpengaruh positif tidak signifikan pada ROA,ROE, Firm Size berpengaruh negatif terhadap MBV,

					Tobin's Q
5.	Raluca et.al (2013)	Does CEO Duality Really Affect Corporate Performance?	<i>Board size</i> , Institutional Ownership, Managerial ownership, Size, <i>Leverage</i> , ROA, ROE	Regressi on Analysis	<i>Board size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, ROE, Institutional Ownership berpengaruh negatif terhadap ROA, ROE, Manjerial berpengaruh negatif terhadap ROA, ROE, , <i>Firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROE, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan pada ROA, <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap ROE
6	Yulius dan Yeterin (2013)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia.	Kepemilikan Asing, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi, kepemilikan keluarga, ROA	Regresi	Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap ROA, Kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap ROA, Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap ROA.
7.	Le & Chizema (2011)	<i>State ownership</i> And Firm Performance: Evidence From The Chinese Listed Firms	<i>State ownership</i> , <i>Leverage</i> , <i>Firm size</i> , <i>Industries</i>	OLS regression	<i>State ownership</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap

			ROS,ROA,Tobin Q		ROA,ROS,State berpengaruh negatif terhadap Tobin's, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA,ROS dan Tobin Q, <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap ROA,ROS,TobinQ. <i>Industries</i> berpengaruh positif terhadap ROA,ROS,TobinQ
8.	Li,et.al (2009)	<i>State ownership</i> and corporate performance: A quantile regression analysis of Chinese listed companies	<i>State ownership</i> ,Foreign Ownership, <i>Firm size</i> ,ROA,ROS,Growth	OLS Regression	<i>State ownership</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROS,State berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA R,Firm berpengaruh positif terhadap ROA,ROS Foreign Ownership berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA,ROS, ,Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA,ROS
9	Rahmat (2009)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia	<i>Firm size</i> ,Growth opportunity,ROA	OLS regression	<i>Growth opportunity</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA,

10	Jiang et.al (2008)	Share Reform And The Performance Of China's Listed Companies	<i>State ownership,H-Share,Size,Industries,Location,ROA,ROE,ROS</i>	OLS Regression	<i>State ownership</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA,ROE,ROS,H-share berpengaruh negatif terhadap ROA,ROE,H-Share berpengaruh positif terhadap ROS , <i>Firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA,ROE,ROS,Location berpengaruh positif terhadap ROA,ROE,ROS
11	L.He (2008)	Do founders matter? A study of executive compensation, governance structure and firm performance	<i>Board size,Board ownership,Firm size,Growth opportunity,ROA</i>	OLS Regression	<i>Board size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, <i>Board ownership</i> berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, <i>Firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA
12	Zou dan Xiao (2006)	The financing behaviour of listed Chinese firms	<i>Growth,ROA,Leverage,Sales,ROA</i>	OLS Regression	Growth berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA,Sales

					berpengaruh positif terhadap ROA
13.	Qi et.al (2000)	Shareholding Structure And Corporate Performance Of Partially Privatized Firms: Evidence From Listed Chinese Companies	<i>State ownership, Foreign Ownership, A-Share, Leverage, ROA, MBR, ROE, Size</i>	OLS Regression	<i>State ownership</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, ROE, MBR, A-share berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, MBR, ROE. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, ROE, MBR, Size berpengaruh positif terhadap ROA, ROE, MBR

Sumber: Berbagai Literatur dan penelitian terdahulu

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Profitabilitas

Teori keagenan menjelaskan bahwa adanya perbedaan kepentingan *principal* dan *agent*. Perbedaan kepentingan ini terjadi ketika para pemegang saham ingin meningkatkan nilai perusahaan tetapi adanya manajemen dalam mengelola memiliki tujuan politik untuk menguntungkan dirinya sendiri. Hal tersebut mengakibatkan manajemen perusahaan tentunya akan berusaha untuk tidak memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer sebagai pengelola seringkali memiliki tujuan yang berbeda dengan tujuan perusahaan. Adanya tujuan politik dan sosial mengakibatkan tidak sejalan dengan tujuan perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaan (Diyanty, 2010). Pemerintah sebagai pemegang saham ingin meningkatkan nilai perusahaan tetapi adanya tindakan

manajer yang dalam pengelolaannya memiliki tujuan politik yang pada akhirnya akan terjadi penurunan profitabilitas yang didapat perusahaan.

Yu (2013) dan Qi et.al (2000) menemukan bahwa adanya hubungan negatif antara kepemilikan pemerintah dengan profitabilitas perusahaan. Dari penjabaran di atas, maka hipotesis yang diajukan:

H1. Kepemilikan saham pemerintah atas BUMN berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan

2.2.2 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas perusahaan

Di dalam teori keagenan yang di kemukakan oleh Jensen dan Meckling menyebutkan bahwa adanya perbedaan kepentingan akan menimbulkan asimetri informasi antara manajer dengan pemilik yang dapat membuka peluang bagi manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba yang dapat menguntungkan dirinya sendiri. Perbedaan kepentingan tersebut mengakibatkan timbulnya konflik yang disebut dengan *agency problem*. Salah satu cara untuk mengurangi konflik antara pemegang saham dan manajer dengan meningkatkan kepemilikan saham manajer. Adanya peningkatan kepemilikan manajerial dapat menjadikan suatu pengendalian yang efektif pada manajer yang bertindak oportunistik. Ridho&Adhitya (2013) menyebutkan bahwa adanya kepemilikan manajerial akan lebih konsisten dalam menjalankan perusahaan, karena dapat mengurangi tindakan manajer dalam mencapai keuntungan untuk dirinya sendiri. Meningkatnya kepemilikan manajerial akan membuat manajer bertindak untuk meningkatkan tujuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ika dan

Wahyu (2013), Yu (2013) dan L.He (2008) menemukan adanya pengaruh positif antara profitabilitas dengan kepemilikan manajerial. Dari penjabaran diatas maka hipotesis yang di ajukan :

H2. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

2.2.3 Pengaruh board size terhadap profitabilitas perusahaan

Board / dewan komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan direksi dan memberikan nasihat kepada direksi. Setiap anggota dewan komisaris melaksanakan tugas mereka dengan baik demi kepentingan perusahaan dan juga memastikan bahwa perusahaan melaksanakan fungsi dan tanggung jawab serta memperhatikan kepentingan (Amin,2014). Dewan komisaris harus memantau efektivitas sejalan dengan tujuan perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran dewan/*board size* yang besar tidak dapat melakukan koordinasi dan komunikasi dalam pengambilan keputusan lebih baik. Hal ini terkait dengan biaya agensi yang dikeluarkan, semakin banyak dewan komisaris semakin banyak juga biaya yang dikeluarkan sehingga profitabilitas perusahaan akan semakin berkurang (Ehikoya,2009). Ukuran dewan komisaris/ *board size* yang besar akan cenderung mengalami kelambatan dalam pengambilan keputusan dan banyaknya biaya agensi yang harus dikeluarkan sehingga menimbulkan penurunan profitabilitas. Penelitian Raluca (2013) menemukan bahwa dewan komisaris memiliki hubungan yang negatif dengan profitabilitas perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan :

H3. *Board size* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan

2.2.4 *Pengaruh Leverage Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan*

Leverage perusahaan adalah penggunaan utang untuk membiayai sebagian dari aktiva perusahaan. Salah satu rasio *leverage* yang digunakan adalah rasio *debt to equity*. Jumlah dan proposi hutang sangatlah penting untuk melihat risiko dan tingkat pengembalian. Secara internal manajemen menggunakan analisis keuangan untuk pengendalian internal dan untuk menyediakan hal-hal yang dibutuhkan oleh penyedia modal mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Pembiayaan dengan utang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena utang mempunyai beban yang bersifat tetap. Perusahaan akan menemukan kesulitan ketika mereka menggunakan utang dalam jumlah besar yang nantinya dapat menimbulkan risiko dan ketidakpastian. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Yu (2013) Le dan Chizemma (2000), Raluca (2013), Qi et.al (2000) dan Zou dan Xiao (2006) adanya pengaruh negatif profitabilitas perusahaan dengan *leverage*. Maka hipotesis yang diajukan :

H4. *Leverage* perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan

2.2.5 *Pengaruh Growth opportunity terhadap profitabilitas perusahaan*

Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi memiliki investasi dalam jumlah yang besar. Hal tersebut memberikan

ketertarikan pada investor untuk menginvestasikan danaya pada perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. Hasil dari investasi tersebut dapat dilakukan untuk membiayai perusahaannya dalam rangka melakukan ekspansi. Dampak adanya investasi tersebut membuat perusahaan memiliki *growth opportunity* yang besar sehingga nantinya akan memiliki profitabilitas yang besar. Penelitian yang dilakukan L.He (2008) dan Rahmat (2009) menunjukkan adanya pengaruh positif *growth opportunity* dengan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kelima pada penelitian ini adalah :

H5. *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan

2.26 Industries (jenis industri) sebagai variabel kontrol

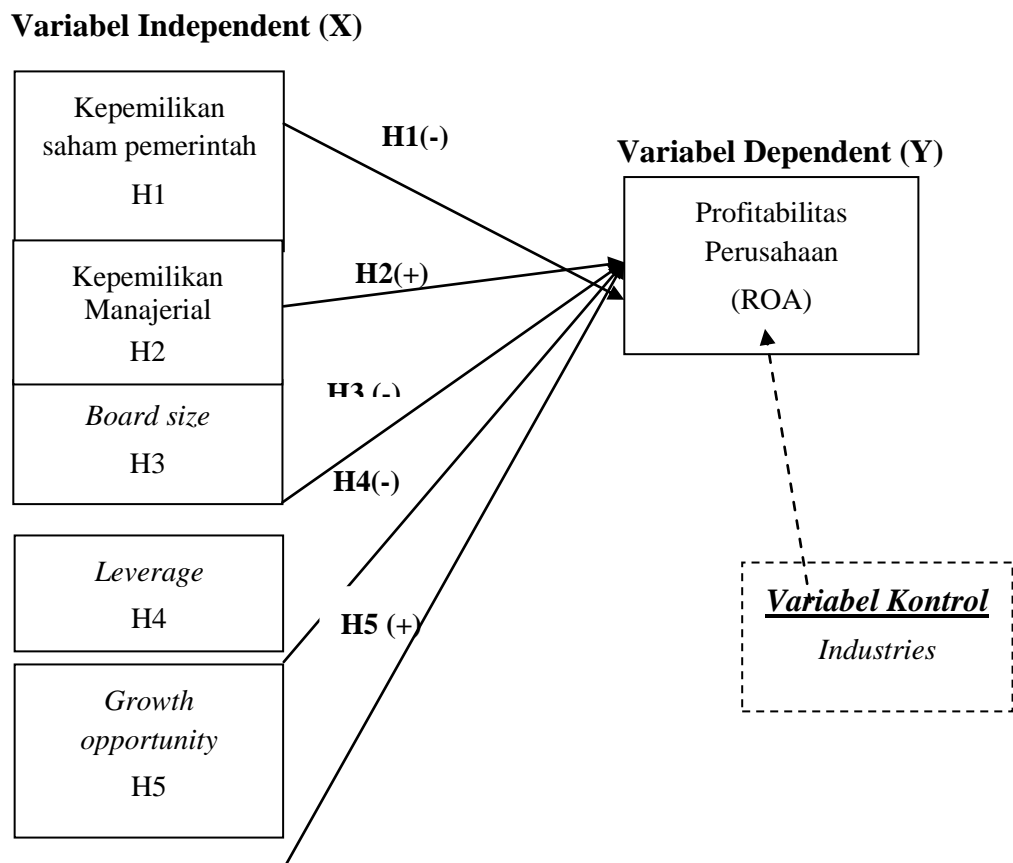
Industries / jenis industri dijadikan sebagai variabel kontrol untuk mengontrol pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti, karena berdasarkan beberapa penelitian terdahulu jenis industri memiliki pengaruh terhadap ROA. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Jiang (2008) menggunakan *industries* sebagai variabel kontrol karena jenis industri mencerminkan fakta bahwa tingkat profitabilitas akan berdampak pada struktur pasar dan kebijakan pemerintah. Agar penelitian tidak dipengaruhi secara luas maka menggunakan variabel *industries* sebagai variabel kontrol. Le dan Chizemma (2011) menyebutkan bahwa jenis industri akan mempengaruhi struktur politik

perusahaan tersebut yang pada akhirnya setiap jenis industri yang berbeda memiliki tingkat profitabilitas yang berbeda.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu, dan pengaruh variabel dari berbagai penelitian, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model gambar 2.1. Kerangka pemikiran tersebut menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap ROA perusahaan.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber: Yu(2011), Qi et.al (2000), Le dan Chizemma (2011), Yulius dan Yeterin (2013), L. He (2008), Raluca (2013), Ammar et,al (2013), Zou dan Xiao (2006), Rahmat (2009)

2.4 Hipotesis

Maka hipotesis yang diajukan yaitu :

H1: Kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA)

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA)

H3: *Board size* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA)

H4: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA)

H5: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel dependen (variabel terikat)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependent yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Analisis profitabilitas yang digunakan ialah ROA / *Return On Asset*. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Yu (2013) untuk mengukur profitabilitas dengan menggunakan *return on asset* (ROA). ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia/modal yang diinvestasikan (Van Horne dan Wachowicz,2005).

$$\text{ROA (Return On Asset)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

3.1.2 Variabel independen (variabel bebas)

Variabel independen adalah variabel yang sifatnya mempengaruhi variabel lain. Dalam penelitian ini variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

1. Kepemilikan Pemerintah

Kepemilikan pemerintah adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak pemerintah dari seluruh modal saham yang dikelola. Indikator yang digunakan mengacu pada penelitian Yu (2013), Qi

et.al (2000), dan Le dan Chizemma (2011) adalah prosentase kepemilikan oleh pemerintah.

$$\text{STATE} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pemerintah}}{\text{Total Modal Saham yang beredar}} \times 100 \%$$

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham. Indikator yang digunakan mengacu pada penelitian Yu (2013), Yulis & Yeterin (2013), L. He (2008), Raluca (2013) dan Ridho & Aditya (2013) adalah prosentase kepemilikan yang dimiliki manajer

$$\text{MAN} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total Modal Saham yang beredar}} \times 100 \%$$

3. Board size

Board size adalah ukuran dewan komisaris yang ada diperusahaan. Indikator yang digunakan sesuai dengan penelitian Ammar et.al (2013) dan Raluca et al (2013) yaitu jumlah anggota dewan komisaris yang dimiliki perusahaan.

$$\text{BZ} = \sum \text{dewan komisaris}$$

4. Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Indikator yang digunakan mengacu pada penelitian Le dan Chizemma (2011).

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Equity}}$$

5. *Growth opportunity*.

Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Pengukuran *growth opportunity* dalam penelitian ini menggunakan ukuran rasio *price to book value*. Pengukuran ini sesuai dengan pengukuran variabel *growth opportunity* pada penelitian Zou dan Xiao (2006) dan Rahmat (2009).

$$Price\ to\ book\ value = \frac{Market\ Price}{Book\ value\ Equity}$$

3.1.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan sehingga hubungan variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi faktor luar yang tidak diteliti (Sugiyono,2007). Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *industries* dengan mengacu pada penelitian Le dan Chizemma (2011) dan Jiang (2008). *Industries* diukur dengan menggunakan dummy variabel dengan kriteria perusahaan manufaktur diberi angka 1, sedangkan non manufaktur diberi angka 0

Tabel 3.1 dibawah ini menggambarkan sistematika dari variabel dan definisi operasional sebagai berikut :

Tabel 3.1
Variabel dan Definisi Operasional

No	Nama Variabel	Definisi Operasional	Cara Pengukuran
1.	Kepemilikan Pemerintah (STATE)	Kepemilikan pemerintah adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak pemerintah dari seluruh modal saham yang dikelola	Prosentase kepemilikan saham dimiliki pemerintah
2.	Kepemilikan manajerial	Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham yang dikelola	Prosentase kepemilikan saham yang dimiliki manajer
3.	<i>Board size</i> (BS)	<i>Board size</i> adalah jumlah anggota dewan komisaris yang ada diperusahaan.	total jumlah anggota dewan komisaris yang dimiliki perusahaan
4	<i>Leverage</i> (LEV)	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Equity}}$
5	ROA	rasio profitabilitas yang digunakan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan aset	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100$

6.	<i>Growth opportunity</i>	Rasio antara harga pasar suatu saham terhadap nilai buku	$\frac{\text{Market Price}}{\text{Book value Equity}}$
8.	<i>Industries</i>	Jenis bidang usaha yang digerakan	Dummy 1= manufaktur 0= non manufaktur

Sumber: Dari berbagai penelitian terdahulu

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah seluruh perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 21 perusahaan. Tidak semua populasi ini akan menjadi obyek penelitian sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel. Adapun teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel dengan mendasar pada kriteria-kriteria tertentu . Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010 dan tetap terdaftar di BEI hingga tahun 2013. Hal ini dimaksudkan untuk data yang berkesinambungan
2. Perusahaan yang dijadikan obyek pengamatan ialah perusahaan BUMN non keuangan

Berdasarkan Kriteria di atas terdapat 14 perusahaan BUMN yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Perusahaan-perusahaan tersebut di tunjukkan pada tabel 3.2 berikut ini :

Tabel 3.2

Daftar Perusahaan BUMN yang menjadi sampel penelitian :

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADHI	PT . Adhi Karya Tbk
2.	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk
3.	GGIA	PT. Garuda Indonesia Tbk
4.	INAF	PT. Indofarma Tbk
5.	JSMR	PT. Jasa Marga Tbk
6.	KAEF	PT. Kimia Frama Tbk
7.	KRAS	PT. Kraktau Steel Tbk
8.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
9.	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
10.	PP	PT Pembangunan Perumahan Tbk
11.	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk
12.	TINS	PT. Timah Tbk
13.	TLKM	PT. Telkom Tbk
14.	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk.

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui sumber yang ada. Data telah tersedia dan tidak perlu dikumpulkan sendiri oleh peneliti. Peneliti menggunakan sumber data yang berasal dari *Capital Market Directory* tahun 2010-2013 dan data *IDX Company Report*.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan studi pustaka yang didapatkan dari buku-buku literatur serta jurnal yang berkaitan dan menunjang dalam penelitian ini. Data sekunder ini dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang berkaitan dengan penelitian yang tercantum dalam Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD) dan *IDX Company Report* perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2013.

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis penelitian ini menggunakan data panel yang menggabungkan data *time series* dengan *cross section*. Data ini diambil dari laporan keuangan dan tahunan auditan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 kemudian ditabulasikan dan dihitung sesuai dengan pengukuran masing-masing variabelnya menggunakan *Microsoft Excel*, yang selanjutnya dimasukkan ke

dalam aplikasi *SPSS release 20* untuk dihitung dengan menggunakan teknik analisis regresi *Ordinary Least Squares (OLS)*. Regresi yang dilakukan dengan menggunakan persamaan :

$$\text{ROA}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{STATE}_{it} + \beta_2 \text{MAN}_{it} + \beta_3 \text{BZ}_{it} + \beta_4 \text{LEV}_{it} + \beta_5 \text{GO}_{it} + \text{Industries} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- ROA_{it} : *Return On Asset* untuk BUMN i pada tahun ke t
- α : konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$: koefisien perubahan nilai
- STATE_{it} : kepemilikan saham pemerintah untuk BUMN i pada tahun ke t
- MAN_{it} : kepemilikan saham manajer untuk BUMN i pada tahun ke t
- BZ_{it} : jumlah anggota dewan komisaris untuk BUMN i pada tahun ke t
- LEV_{it} : *leverage* untuk BUMN i pada tahun ke t
- GO_{it} : *growth opportunity* untuk BUMN i pada tahun ke t
- Industries : jenis industri (dummy) untuk BUMN i pada tahun ke t
- ε_{it} : standar error untuk BUMN i pada tahun ke t

3.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis ini digunakan memberikan gambaran atas data yang dikumpulkan dalam penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali,2011).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik akan terlihat jika sumsi normalitas terlaksana dan tidak terjadi autokorelasi, multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Asumsi normalitas dianggap terpenuhi apabila data yang digunakan cukup besar ($n > 30$) (Ghozali, 2011).

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bermaksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen saling mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Uji normalitas ini menggunakan histogram sebagai salah satu alat untuk membandingkan antara data hasil observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Selain itu juga dilakukan dengan melihat *probability plot* dan uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. *Probability plot* membandingkan antara distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi normal. Garis lurus diagonal akan dibentuk oleh distribusi normal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data normal, maka garis yang menunjukkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Nilai *Kolmogorov-Sminorv* $> 0,05$ maka residual terdistribusi secara normal (Ghozali, 2011).

3.5.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada intinya digunakan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya).

Jika terjadi korelasi, maka disimpulkan terjadi problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Uji *Durbin- Watson* (DW) mampu mendeteksi adanya autokorelasi. Uji tersebut dihitung berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai taksiran faktor gangguan yang berurutan. Dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai DW terletak diantara 2 dan 4-du (Ghozali,2011).

3.5.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas. Pada model yang baik tidak boleh terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2011). Multikolinearitas mengindikasikan terdapat hubungan linear yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau hampir semua variabel independen dari model yang tersedia. Hal ini mengakibatkan koefisien regresi tidak tertentu dan kesalahan standarnya tidak terhingga, hal ini akan menimbulkan bias dalam spesifikasi. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas ini dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor (VIF)*. Batas dari *tolerance value* $< 0,10$ yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95% , maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolonieritas. Nilai VIF yang tidak menunjukkan lebih besar dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual atau pengamatan lain. Heteroskedastisitas terjadi apabila varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda. Sebaliknya apabila tetap disebut heteroskedastisitas. Model dianggap baik apabila terdapat homokedastisitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat diuji dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) .

Beberapa kriteria model regresi menggunakan grafik scatterplot yang tidak terdapat heteroskedastisitas, yaitu antara lain:

1. Apabila terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Apabila tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Selain itu juga untuk melihat ada tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji glejser, uji park dan uji white untuk mengetahui adanya dari tingkat signifikansi. Tidak ada gejala heteroskedastisitas ditunjukkan dengan tingkat signifikansi berada diatas 5 persen. Apabila berada dibawah 5 persen berarti terdapat gejala heteroskedastisitas (Ghozali,2011).

2.5.3 Uji Hipotesis

3.5.3.1 Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan di dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Cara yang digunakan dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Jika nilai probabilitas signifikansinya kurang dari lima persen maka variabel independen akan berpengaruh signifikan secara bersama – sama terhadap variabel dependen (Ghozali,2011).

3.5.3.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksikan variabel-variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif lebih rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan. Tetapi penggunaan koefisien determinasi tersebut memiliki suatu kelemahan, yaitu terdapatnya suatu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Agar terhindar dari bias tersebut, maka

digunakan nilai *adjusted R²*. Nilai *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila terjadi penambahan satu variabel independen (Ghozali,2011).

3.5.3.3 Uji Statistik t

Uji statistik t pada intinya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali,2011). Uji tersebut dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Apabila nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari lima persen, maka hipotesis yang menjelaskan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen dapat diterima. Sebelum digunakan uji f dan uji t terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.