

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN
SAHAM DAN KARAKTERISTIK TATA
KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP
*INVESTMENT OPPORTUNITY SET***

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
Tahun 2013- 2016 di Bursa Efek Indonesia)**



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

KHANSA MUTHI ANJANI

NIM. 12030114120084

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2018

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Khansa Muthi Anjani
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114120084
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM DAN KARAKTERISTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP INVESTMENT OPPORTUNITY SET (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Tahun 2013-2016 di Bursa Efek Indonesia)**
Dosen Pembimbing : Dr. Rr. Sri Handayani, S.E, M.Si, Akt

Semarang, 23 Februari 2018

Dosen Pembimbing,

(Dr. Rr. Sri Handayani, S.E, M.Si, Akt)

NIP : 19741005 199802 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Khansa Muthi Anjani
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114120084
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM DAN KARAKTERISTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP INVESTMENT OPPORTUNITY SET (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Tahun 2013-2016 di Bursa Efek Indonesia)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada 6 Maret 2018

Tim penguji :

1. Dr. Rr. Sri Handayani, S.E, M.Si, Akt. (.....)
2. Drs. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D. (.....)
3. Dr. Jaka Isgiyarta, M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Khansa Muthi Anjani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM DAN KARAKTERISTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Tahun 2013-2016 di Bursa Efek Indonesia)** 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, pendapat atau pemikiran penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 23 Februari 2018

Khansa Muthi Anjani

NIM. 12030114120084

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Visi tanpa eksekusi adalah halusinasi”

(Henry Ford)

“The two most powerful warriors are patience and time”

(Leo Tolstoy)

“If you can't explain it simply, you don't understand it well enough”

(Albert Einstein)

“Satu Keluarga”

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Orang tua, Keluarga, dan semua orang yang saya cintai

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect arising from the ownership structure with a proxy managerial ownership, institutional ownership, foreign ownership and characteristics of corporate governance by proxy size of the board of directors, and the size of the audit committee with the Investment Opportunity Set. Dependent variabel in this research is the Investment Opportunity Set measured by Market to Book Value of Asset (MBVA).

Total sample in this study are 11 companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2013-2016. The sampling method used is purposive sampling method with predetermined criteria. This study uses multiple reggression analysis to examine the effect of the ownership structure and characteristic of the corporate governance on Investment Opportunity Set.

The results of this study indicate that the managerial ownership and size of the board of directors positively affects Investment Opportunity Set measured by Market to Book Value of Asset (MBVA). Foreign ownership and audit committees negatively affects Investment Opportunity Set measured by Market to Book Value of Asset (MBVA). But the institutional ownership has no effect on Investment Opportunity Set measured by Market to Book Value of Asset (MBVA).

Keywords : Manajerial Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership, Board Size, Size of The Audit Committee Investment Opportunity Set.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh yang timbul dari struktur kepemilikan saham dengan proksi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan karakteristik tata kelola perusahaan dengan proksi ukuran dewan direksi dan jumlah komite audit terhadap *Investment Opportunity Set*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Investment Opportunity Set* yang diukur dengan *Market to Book Value of Asset* (MBVA).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Metode pengambilan sample menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh dari struktur kepemilikan saham dan karakteristik tata kelola perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set* diukur dengan *Market to Book Value of Asset* (MBVA). Kepemilikan asing dan komite audit berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity Set* diukur dengan *Market to Book Value of Asset* (MBVA). Namun, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* diukur dengan *Market to Book Value of Asset* (MBVA).

Kata kunci : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Ukuran Dewan Direksi, Komite Audit, *Investment Opportunity Set*.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah swt atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga dapat menyelesaikan skripsi berjudul **“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM DAN KARAKTERISTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Tahun 2013-2016 di Bursa Efek Indonesia)”** dengan baik. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa bantuan, doa dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. sebagai Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Fuad, S.E.T., M.Si., Akt., Ph.D selaku Ketua Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Ibu Dr. Rr. Sri Handayani, S.E., M.Si., Akt selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaganya untuk selalu memberikan arahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
4. Bapak Dr. Agus Purwanto S.E., M.Si., Akt selaku Dosen Wali yang telah memberikan nasihat dan arahan kepada penulis selama masa perkuliahan dan penyusunan skripsi.

5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Terima kasih telah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama masa perkuliahan.
6. Kedua orang tua tercinta, Muhammad Desto Bagus Wuragil dan Soraya Susanti yang senantiasa memberikan doa dan dukungan baik moril dan materil kepada penulis selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
7. Kakak-kakakku tercinta Adlia Nindya Ghassani dan Muhammad Tito Bagaskoro yang selalu memberikan semangat, doa dan kasih sayang kepada penulis.
8. Aghil Seto Nugroho, yang selalu memberikan yang terbaik berupa dukungan, doa, semangat dan hiburan kepada penulis dari awal penulisan skripsi hingga selesai.
9. Kakakku Nursakinah Bina, yang selalu memberikan masukan, semangat dan pencerahan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan masa perkuliahan ini dengan baik.
10. Teman-teman dekatku, Hilda Maulida, Afifah Cahya Muliawati, Shintya Chrestella, Ayu Septiani, Mayuri Ahda Valen, Wirda Summaya, Vivi Indriana, dan Aprilia Dwiningrum yang senantiasa menemani penulis dikala senang dan sedih.
11. Teman-teman Jaringan KMA 2015-2016, Tsania Rahmawati, Adinda Ayu, Luthfi Ramadhana, dan adik-adikku Yusril Achda, Anggoro Seto, Khansa

Maharani selalu memberikan kehangatan sebagai keluarga kepada penulis selama masa perkuliahan.

12. Teman MT, Novita Eka Putri yang selalu menemani segala kebutuhan penulis dalam mengerjakan skripsi dan mendaftar sidang.
13. Sahabat-sahabatku, Dini Cahyaning Putri, Muhammad Zulfikar Fauzi, Putri Sarah Alvernia, Safira Laisia, Radityo Heru, Ulfie Khatulistiani, Regita Aisyah, Rima Ardhani yang selalu meluangkan waktunya serta berbagi kebahagiaan kepada penulis selama masa perkuliahan.
14. Teman-teman Chadika, Ayu, Riris, Mega, Aling, Hannan, Bre, Ferdi, Feisal, Nadhila yang selalu memberikan keceriaan serta semangat kepada penulis selama perkuliahan walaupun jauh disana.
15. Teman-teman SD, Tika, Fatiya, Shenly yang telah memberikan waktunya untuk reuni dan selalu berbagi hiburan selalu kepada penulis selama masa penyusunan skripsi dan perkuliahan.
16. Teman-teman KKN Tim II, Kec. Banyuputih, Uni Nurrianti, Fahmi, Sulistiowati, Ahmad Dany, Mahardika, Mentari yang telah memberikan pengalaman KKN tak terlupakan selama 42 hari.
17. Teman-temanku di KMA 2015-2016 Ate, Tsania, Novita, Luthfi, Andika, Claudy, Rony, Fadil, Diaz, Sintong, Aliva, Sena, Aji, Sebas, Sisca. Terima kasih telah berbagi pengalaman dan pelajaran di berbagai kepanitian dan selama kepengurusan himpunan.
18. Kakak-kakaku KMA 2015-2016, Kak Ina, Kak Rafli, Kak Dilla, Kak Julius, Kak Hafza, Kak Ajeng, Kak Iva, Kak Ujang, Kak Irham, Kak Faisal, Kak

Roy, Kak Sandhi, Kak Wahyu, Kak Sheyla, Kak Mbarep, Kak Ando, Kak Wira, Kak Dea. Terima kasih sudah menginspirasi dan terima kasih atas dukungan dan kerjasamanya,

19. Keluarga Besar Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi yang telah memberikan pengalaman berharga selama 2 tahun kepengurusan.

20. Seluruh teman-teman Akuntansi 2014 yang telah memberikan kenangan indah selama masa perkuliahan.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini jauh dari sempurna dan masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca yang akan menyempurnakan skripsi ini sehingga dapat memberikan manfaat bagi penulis, pembaca dan bagi penelitian selanjutnya.

Semarang, 23 Februari 2018

Khansa Muthi Anjani

NIM. 12030114120084

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	8
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	8
1.4 Sistematika Penulisan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Teori Agensi.....	11
2.1.2 Struktur Kepemilikan	13
2.1.2.1 Kepemilikan Manajerial	15

2.1.2.2 Kepemilikan Institusional	17
2.1.2.3 Kepemilikan Asing	18
2.1.3 Karakteristik Tata Kelola Perusahaan	18
2.1.3.1 Besaran Dewan Direksi	20
2.1.3.2 Besaran Komite Audit	21
2.1.4 <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i>	21
2.2 Penelitian Terdahulu	25
2.3 Kerangka Pemikiran	33
2.4 Perumusan Hipotesis	35
2.4.1 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap IOS	35
2.4.2 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap IOS	36
2.4.3 Pengaruh kepemilikan asing terhadap IOS	37
2.4.4 Pengaruh besaran dewan direksi terhadap IOS	39
2.4.5 Pengaruh besaran komite audit terhadap IOS	40
BAB III METODE PENELITIAN	41
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	41
3.1.1 Variabel Dependen	41
3.1.2 Variabel Independen	42
3.1.2.1 Kepemilikan Manajerial	43
3.1.2.2 Kepemilikan Institusional	43
3.1.2.3 Kepemilikan Asing	43
3.1.2.4 Besaran Dewan Direksi	44
3.1.2.5 Besaran Komite Audit	44
3.1.3 Variabel Kontrol.....	44
3.1.3.1 Size	44
3.1.3.2 Leverage	45
3.2 Populasi dan Sampel	45

3.3 Jenis dan Sumber Data	46
3.4 Metode Pengumpulan Data	46
3.5 Metode Analisis.....	46
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif	47
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	47
3.5.2.1 Uji Multikolonieritas	47
3.5.2.2 Uji Autokorelasi.....	48
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas	48
3.5.2.4 Uji Normalitas	49
3.5.3 Uji Hipotesis	49
3.5.3.1 Uji Goodness of Fit Model.....	50
3.5.3.1.1 Uji Statistik F	50
3.5.3.1.2 Uji Koefisien Determinasi.....	51
3.5.3.1.3 Uji Koefisien Determinasi Parsial.....	51
3.5.3.2 Uji Statistik t	52
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	53
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	53
4.2 Analisis Data	54
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	55
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	58
4.2.2.1 Hasil Uji Multikolonieritas	58
4.2.2.2 Hasil Uji Autokorelasi	59
4.2.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	60
4.2.2.4 Hasil Uji Normalitas	61
4.2.3 Hasil Uji Hipotesis	62
4.2.3.1 Uji Goodness of Fit Model	63
4.2.3.1.1 Hasil Uji Statistik F.....	63

4.2.3.1.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi	63
4.2.3.1.3 Hasil Koefisien Determinasi Parsial	64
4.2.3.2 Hasil Uji Statistik t.....	65
4.3 Interpretasi Hasil	67
4.3.1 Kepemilikan Manajerial dan IOS.....	67
4.3.2 Kepemilikan Insitusal dan IOS	69
4.3.3 Kepemilikan Asing dan IOS	70
4.3.4 Besaran Dewan Direksi dan IOS.....	72
4.3.5 Besaran Komite Audit dan IOS.....	73
BAB V PENUTUP.....	75
5.1 Kesimpulan.....	75
5.2 Keterbatasan	76
5.3 Saran.....	77
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	80

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	28
Tabel 3.1 Klasifikasi nilai d	48
Tabel 4.1 Proses <i>Purposive Sampling</i> Penelitian	54
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	55
Tabel 4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik dan Uji Regresi	58
Tabel 4.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi Parsial	64
Tabel 4.5 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	67

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Model Penelitian yang dihipotesiskan	34
Gambar 4.1 Hasil Uji Grafik <i>Histogram</i>	60
Gambar 4.2 Hasil Uji <i>Normal Probability Plot</i>	61
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	62

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Data Sampel Perusahaan	77
Lampiran B Hasil Uji Statistik	78

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan kinerja organisasi untuk manajemen risiko investasi atas sumber daya yang dimilikinya. Informasi mengenai IOS penting bagi pemegang saham untuk memaksimalkan kekayaan dan kesejahteraannya. Setiap perusahaan pasti berkeinginan untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaannya dalam jangka panjang. Untuk mewujudkannya, perusahaan dituntut untuk selalu tumbuh. Tumbuh atau tidak tumbuhnya perusahaan dapat dilihat melalui *Investment Opportunity Set* (Gusti, 2013).

Menurut Jiambalvo dan Rajgopal (2002) dalam Handriani (2015), harga saham, IOS dan keputusan pendanaan mencerminkan nilai perusahaan. Harga transaksi yang terjadi antara penjual dan pembeli berdasarkan nilai perusahaan ini sesungguhnya disebut nilai pasar perusahaan. Nilai pasar perusahaan ini yang nantinya akan memunculkan peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam upaya peningkatan nilai perusahaan, diperlukan suatu kemampuan pengelolaan keuangan yang akurat, jika suatu keputusan keuangan diambil maka akan berdampak pada kondisi keuangan yang lain, hal ini akan berujung pada kondisi nilai perusahaan. Fungsi-fungsi pengelolaan keuangan menyangkut pengelolaan atas keputusan

penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Dalam upaya optimalisasi nilai perusahaan diperlukan suatu kombinasi dari ketiganya yang saling berhubungan satu dengan lainnya. Cerminan dari pengelolaan keuangan perusahaan yang dilakukan dengan baik adalah meningkatnya harga pasar sahamnya.

Perusahaan merupakan kombinasi aset dengan pilihan investasi di masa mendatang (Myers, 1977 dalam Gusti, 2013). IOS adalah tersedianya alternatif investasi di masa mendatang bagi perusahaan (Hartono, 1999 dalam Gusti, 2013). *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut mempengaruhi nilai suatu perusahaan dan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dengan kelompok industrinya. Selanjutnya IOS dijadikan dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, apakah suatu perusahaan masuk dalam klasifikasi tumbuh atau tidak tumbuh. Myers (1977) dalam Gusti (2013), juga menyatakan bahwa perusahaan pada tahap pertumbuhan yang tinggi pada umumnya memiliki kesempatan melakukan investasi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan pada tahap pertumbuhan rendah.

Myers (1977) dalam Handriani (2015) berpendapat bahwa nilai perusahaan didasarkan atas dua elemen yaitu, pertama, aset riil yang dinilai secara independen dari peluang investasi masa depan perusahaan. Alasannya adalah ketika perusahaan memiliki aset riil seperti properti dan peralatan maka perusahaan

dihadapkan pada sejumlah aktivitas yang dapat ditukarkan satu sama lain ketika aset riil rendah. Hal ini dilakukan untuk meminimalkan biaya agensi yang dapat timbul antara pemegang saham dan manajer (biaya yang berhubungan dengan tidak adanya penciptaan). Kedua, *real option (growth option)* yang dinilai berdasarkan pilihan keputusan investasi masa depan perusahaan. Alasannya adalah ketika perusahaan memiliki risiko hutang, maka manajer bertindak atas nama *shareholder* untuk menolak investasi yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dengan alasan akan menambah manfaat bagi *debtholder*.

Kemampuan perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dapat diperoleh dari pemilihan serangkaian kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*). Menurut Sugiarto (2009) struktur kepemilikan saham yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan.

Di Malaysia, fokus pada tata kelola perusahaan meningkat setelah krisis ekonomi pada tahun 1997. Pada tahun 1998, Menteri Keuangan mengumumkan penetapan dasar lembaga keuangan untuk membangun kerangka kerja tata kelola perusahaan dan memperbaiki praktik industri. Pemerintah Malaysia percaya bahwa memperbaiki dan meningkatkan tata kelola perusahaan mungkin akan sangat membantu dalam menjamin kebebasan pasar umum Malaysia. Pentingnya penetapan tata kelola perusahaan di perusahaan-perusahaan Malaysia juga

dibuktikan dalam dua survei yang dilakukan bersama oleh Bursa Malaysia dan *Pricewaterhouse Cooper* Malaysia.

Survei pertama, yang dilakukan pada tahun 1998, pada dasarnya memeriksa struktur dewan, keadaan tata kelola perusahaan, pengendalian internal, komunikasi investor, struktur dan organisasi komite audit dan persepsi mengenai tata kelola perusahaan yang diusulkan di Malaysia. Sekitar 94 persen dari responden menanggapi perlu adanya reformasi untuk memulihkan dan mempertahankan minat dan kepercayaan investor di pasar ekuitas. Survei kedua tahun 2002 mencoba untuk memanfaatkan persepsi diantara kelompok pemangku kepentingan utama mengenai standar tata kelola perusahaan di Malaysia.

Pada tahun 1998, Indonesia mengalami krisis ekonomi yang berkepanjangan. Banyak pihak mengatakan bahwa lamanya proses perbaikan setelah krisis tersebut, karena lemahnya sistem *corporate governance* di Indonesia. Isu yang muncul mengenai *corporate governance* disebabkan karena adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan. Tata kelola perusahaan adalah proses pengawasan dan pengendalian yang dimaksudkan untuk memastikan manajemen perusahaan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Menurut Monks dan Minow (2001) dalam Nur'aeni (2010), *corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. Perusahaan berusaha untuk mencapai *good corporate governance*,

karena dapat membuktikan adanya kendali dan pengawasan yang baik dalam perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan serta meningkatkan kesempatan berinvestasi.

Masalah mengenai *corporate governance* erat kaitannya dengan *agency theory*. Menurut Eisenhardt (1989), teori agensi berkaitan dengan menyelesaikan dua masalah yang dapat terjadi dalam hubungan agensi. Masalah yang pertama timbul ketika adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Masalah yang kedua muncul ketika adanya kesulitan dan mahal biaya bagi prinsipal untuk memverifikasi yang dilakukan oleh agen. Konflik agensi yang terjadi karena prinsipal tidak dapat memverifikasi tindakan yang dilakukan oleh agen telah sesuai atau tidak. Konflik antara prinsipal dan agen dapat terjadi karena kedua pihak dapat memilih

Menurut Jensen & Meckling (1976) bahwa *agency conflict* muncul akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah agensi. Terdapat beberapa penelitian mengenai struktur kepemilikan dan karakteristik tata kelola korporasi terhadap kinerja perusahaan, diantaranya penelitian Ghazali (2010), Nur'aeni (2010), Setiawan dkk (2006), dan Wulandari (2006). Dari sekian banyak hasil penelitian mengenai struktur kepemilikan dan karakteristik *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan terlihat hasil yang beragam tergantung dari variabel yang digunakan oleh masing-masing peneliti.

Penelitian ini meneliti pengaruh variabel independen yaitu struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan karakteristik tata kelola perusahaan yang terdiri dari besaran dewan dan besaran komite audit terhadap variabel dependen yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS) yang dikembangkan dalam kerangka teori agensi, dan penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu oleh Ghazali (2010). Penelitian Ghazali (2010) menggunakan variabel independen yaitu struktur kepemilikan dan karakteristik tata kelola perusahaan dan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan, dengan data laporan keuangan perusahaan-perusahaan di Malaysia. Namun, dalam penelitian ini penulis menggunakan variabel dependen yang berbeda, yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS) sebagai proksi dari kinerja perusahaan, dan penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Dengan demikian, berdasarkan latar belakang dan uraian di atas, penulis mengambil judul **“ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM DAN KARAKTERISTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Tahun 2013- 2016 di Bursa Efek Indonesia)”**

1.2 Rumusan Masalah

Masalah mengenai struktur kepemilikan dan karakteristik tata kelola perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS) menarik untuk diteliti. Perusahaan didirikan untuk dapat tumbuh dengan cara melakukan investasi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lain.

Berdasarkan uraian tersebut, maka mendorong penulis untuk melakukan penelitian dengan objek penelitian perusahaan manufaktur di Indonesia. Berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan, penulis menyusun pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS)?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS)?
3. Apakah kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS)?
4. Apakah besaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS)?
5. Apakah besaran komite audit berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS)?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Dalam sub bab ini akan dijelaskan dua pokok bahasan, yaitu tujuan penelitian dan manfaat penelitian. Tujuan penelitian akan dijabarkan pada sub bab 1.3.1 dan manfaat penelitian akan dijabarkan pada sub bab 1.3.2.

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disusun sebelumnya, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memberi bukti empiris tentang :

- 1 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *Investment Opportunity Set*
- 2 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *Investment Opportunity Set*
- 3 Pengaruh kepemilikan asing terhadap *Investment Opportunity Set*
- 4 Pengaruh besaran dewan direksi terhadap *Investment Opportunity Set*
- 5 Pengaruh besaran komite audit terhadap *Investment Opportunity Set*

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat meningkatkan pengetahuan dan pemahaman peneliti atas faktor-faktor yang mempengaruhi *Investment Opportunity Set* (IOS) khususnya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, besaran dewan, dan besaran komite audit. Manfaat penelitian ini bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menjadi tolak ukur dan acuan untuk penelitian selanjutnya.

a. Aspek Teoritis

Penelitian ini dapat mengembangkan teori agensi dengan berbagai literatur akuntansi yang sudah ada khususnya mengenai pengaruh karakteristik *corporate governance* dan struktur kepemilikan saham terhadap *Investment Opportunity Set*. Hasil penelitian ini memperdalam teori agensi yang menjelaskan dan mendukung faktor kepemilikan manajerial, kepemilikan asing dan besaran dewan direksi yang memiliki pengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan kajian teoritis dan referensi untuk penelitian selanjutnya.

b. Aspek Praktis

Penelitian ini dapat meningkatkan pengetahuan dan pemahaman bagi perusahaan atas faktor-faktor yang mempengaruhi *Investment Opportunity Set* khususnya karakteristik *corporate governnace* dan struktur kepemilikan. Hasil penelitian dapat memberikan alternatif bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi dan dapat dijadikan referensi untuk praktik atas variabel yang berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*.

Pertama, hubungan kepemilikan manajerial terhadap *Investment Opportunity Set*, dapat membantu perusahaan mengurangi konflik, dan bermanfaat untuk Otoritas Jasa Keuangan (OJK) ketika membuat peraturan yang terkait dengan manajerial. Kedua, hubungan kepemilikan asing terhadap *Investment Opportunity Set*, dapat membantu perusahaan untuk lebih memerhatikan proporsi kepemilikan asing yang berhubungan dengan peluang perusahaan berinvestasi. Terakhir, hubungan besaran dewan direksi terhadap *Investment Opportunity Set*, memberi pemahaman bagi perusahaan bahwa jumlah dewan direksi berhubungan dengan pengambilan keputusan yang dilakukan perusahaan.

1.4 Sistematika Penulisan

Dalam menyusun penelitian, penulis menguraikan sistematika penulisan dalam bagian pertama mengenai pendahuluan yang menjelaskan latar belakang, perumusan masalah, tujuan, manfaat dan sistematika penulisan, bagian kedua mengenai telaah pustaka yang menjelaskan landasan teori tentang struktur kepemilikan, karakteristik tata kelola perusahaan, *Investment Opportunity Set* (IOS), penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis, selanjutnya bagian ketiga mengenai metode penulisan yang menjelaskan jenis dan sumber data yang digunakan, variabel yang digunakan, definisi operasional variabel, metode pengumpulan data dan metode analisis, bagian keempat mengenai hasil dan analisis yang menyajikan deskripsi atas objek penelitian, analisis data penelitian dan interpretasi hasil uji statistik penelitian, dan yang terakhir pada bagian kelima yaitu penutup yang berisi hasil dan kesimpulan penelitian yang telah disajikan pada pembahasan-pembahasan sebelumnya, keterbatasan penelitian serta saran untuk penelitian selanjutnya.