



Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Neneng Wahida¹, Rahmiati^{1*}, Yolandafitri Zulvia¹

¹Universitas Negeri Padang

Abstract

The purpose of this study is to examine the effect of ownership structure on the firm performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research is a causative study. The population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2018. This study uses secondary data published in the Indonesian Stock Exchange (IDX). Based on data collection, a sample of 75 companies from 144 listed manufacturing companies was obtained. The analytical method used is Multiple Regression using SPSS 24 data processing applications. The results of this study conclude (1) Family Ownership does not have a significant positive effect on firm performance (2) Managerial Ownership has a significant negative effect on firm performance (3) Institutional Ownership has a significant positive effect on firm performance (4) Foreign ownership does not have a significant positive effect on firm performance.

Keywords: *Ownership structure, firm performance, Indonesia Stock Exchange.*

How to cite: Wahida, N., Rahmiati., Zulvia, Z (2020). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2(4), 185-192. DOI: <http://dx.doi.org/10.24036/jkmw02100370>



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2020 by author.

*Correspondent author: rahmiati@fe.unp.ac.id

Pendahuluan

Di era globalisasi ini dunia usaha berkembang menjadi lebih baik yang mengakibatkan persaingan dunia usaha menjadi sangat ketat. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif. Selain itu, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kinerja yang dimilikinya dan mampu menghasilkan profit yang maksimal untuk menjamin kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan melihat bagaimana kinerja dari perusahaan tersebut dan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Kinerja yang baik dapat meningkatkan profit perusahaan sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Menurut Leksamono (2009) Kinerja Perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu dan merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dimiliki. Arum dan Ardianingsih (2010) menyatakan bahwa Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai kinerjanya juga akan tinggi. Dengan kinerja usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Sebaliknya apabila terdapat berita buruk mengenai kinerja perusahaan maka akan menyebabkan penurunan harga saham pada perusahaan tersebut.

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

Diantara berbagai macam sektor perusahaan yang terdaftar di BEI, perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang diharapkan mempunyai prospek cerah dimasa yang akan datang karena semakin

pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di negara Indonesia yang menjadikan sektor perusahaan manufaktur sebagai lahan paling strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi. Berdasarkan Laporan Keuangan pada tahun 2013-2018, sektor perusahaan manufaktur merupakan jumlah emiten terbesar dibandingkan jumlah emiten yg listing di BEI yaitu sebesar 144 perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki pengaruh signifikan dalam dinamika perdagangan di BEI. Sari (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* yang berupa mekanisme struktur kepemilikan (kepemilikan saham institusional, kepemilikan keluarga, kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian tersebut, variabel dependen untuk mewakili kinerja yang diprosikan dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE).

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

Teori Keagenan

Teori keagenan atau *agency theory* merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan *agency* terjadi ketika satu orang atau lebih pemegang saham (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut.

Harmono (2009) menyatakan bahwa dalam *agency theory* saham dimiliki sepenuhnya oleh pemilik (pemegang saham) sedangkan manajer diberi wewenang untuk memaksimalkan tingkat pengembalian pemegang saham. Masalah keagenan akan timbul diantaranya jika pihak manajemen (*agent*) tidak memiliki saham biasa perusahaan. Dengan kondisi seperti ini *agent* kurang berupaya untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dan *agent* berusaha untuk mengambil keuntungan dari beban yang ditanggung pemegang saham, dalam bentuk peningkatan kekayaan dan juga dalam bentuk kepuasan dan fasilitas perusahaan.

Good Corporate Governance

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

Permasalahan agensi muncul saat kepengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. *Corporate governance* ialah semua upaya untuk mencari cara terbaik dalam menjalankan suatu perusahaan, dimana kebijakan-kebijakan dan peraturan yang ada dalam *corporate governance* dapat digunakan untuk mengontrol manajemen (Harahap & Wardhani, 2012). Dengan melakukan pengawasan yang diarahkan pada perilaku manajer agar bisa dinilai apakah tindakannya bermanfaat bagi perusahaan (pemilik) atau bagi manajer itu sendiri. Secara umum penerapan dari *good corporate governance* dipercaya mampu meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan (Siallagan, 2006).

Kinerja Perusahaan

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

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham (Faisal, 2005). Pengelolaan perusahaan yang semakin dipisahkan dari kepemilikan perusahaan merupakan

salah satu ciri perekonomian modern, hal ini sesuai dengan *agency theory* yang menginginkan pemilik perusahaan (*principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis. Tujuan dipisahkannya pengelolaan dan kepemilikan perusahaan yaitu agar pemilik memperoleh keuntungan maksimal dengan biaya yang efisien.

Kepemilikan keluarga ialah perusahaan yang didirikan oleh keluarga, dimana pada persentase tertentu keluarga tersebut memiliki saham atau perusahaan serta terdapat anggota keluarga yang memegang jabatan dalam perusahaan. Kepemilikan keluarga ialah bisnis keluarga dimana pihak keluarga menggunakan kekuasaannya terhadap organisasi dan strategi perusahaan melalui kepemilikan, manajemen puncak, maupun dewan direksi (Chu, 2009).

Teori keagenan, struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi masalah keagenan dalam suatu perusahaan. Perusahaan yang sahamnya banyak dikuasai oleh keluarga menunjukkan kecenderungan memiliki manajemen yang merupakan anggota dari keluarga, sehingga akan mengurangi konflik keagenan yang akan terjadi. Tetapi ketika pihak manajemen tidak dikuasai oleh pihak keluarga maka cenderung akan timbul masalah keagenan yang cukup mengganggu kinerja dari perusahaan.

Sudarma (2004) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial ialah kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Tetapi menurut penelitian Abukosim (2014) dan Ayub (2008) yang meneliti tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan terkonsentrasi menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan. Hal ini dikarenakan bahwa manajer bertindak untuk mementingkan kepentingannya sendiri bukan memikirkan kepentingan perusahaan.

Kepemilikan institusional diartikan sebagai kepemilikan saham oleh sebuah institusi atau lembaga tertentu (Tarjo, 2008). Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong meningkatnya pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja dan nilai perusahaan (Fury & Dina, 2011). Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Semakin tinggi kepemilikan institusional pada suatu perusahaan maka akan semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost* (Nam, 2012).

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

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri. Kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap concern terhadap peningkatan *good corporate governance* (Fauzi, 2006).

Kepemilikan asing dalam suatu perusahaan merupakan pihak yang dianggap concern terhadap peningkatan kinerja suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan pemilik perusahaan dari pihak dalam perusahaan dan kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis sehari-hari.

Kepemilikan Keluarga dan Kinerja Perusahaan

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

Penelitian Yudastio (2016) menemukan bahwa struktur kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terdapat anggota keluarga dari pemilik perusahaan memiliki kepemilikan saham atas perusahaan dengan persentase yang besar maka tidak menurunkan secara signifikan kinerja perusahaan, ini dikarenakan keluarga tidak ikut campur dalam pengambilan keputusan, perusahaan milik keluarga pada umumnya cenderung memiliki sudut pandang jangka panjang terhadap bisnisnya.

H1: Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Perusahaan

Tarigan (2007:2) kepemilikan manajerial ialah kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan.

Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyalurkan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Tetapi menurut penelitian Abukosim (2014) dan Ayub (2008) yang meneliti tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, kepemilikan asing dan terkonsentrasi menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan. Hal ini dikarenakan bahwa manajer bertindak untuk mementingkan kepentingannya sendiri bukan memikirkan kepentingan perusahaan.

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan

Kepemilikan Institutional dan Kinerja Perusahaan

Jensen and Meckling (1979) menyatakan bahwa kepemilikan institutional memiliki peran yang sangat dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institutional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen selaku pengelola perusahaan. Dengan investor institutional memegang saham yang semakin tinggi maka pihak institusi dapat memonitoring penuh setiap kinerja manajer, dengan ini maka dapat mengurangi masalah keagenan yang bias terjadi antara pemegang saham dengan manajer. Dengan hal tersebut maka sesuai dengan teori keagenan bahwa hubungan antara pemegang saham dengan manajer akan mempengaruhi kinerja dari perusahaan, maka untuk mengatasi masalah keagenan mekanisme kepemilikan yang digunakan adalah kepemilikan institutional.

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

H3: Kepemilikan institutional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan

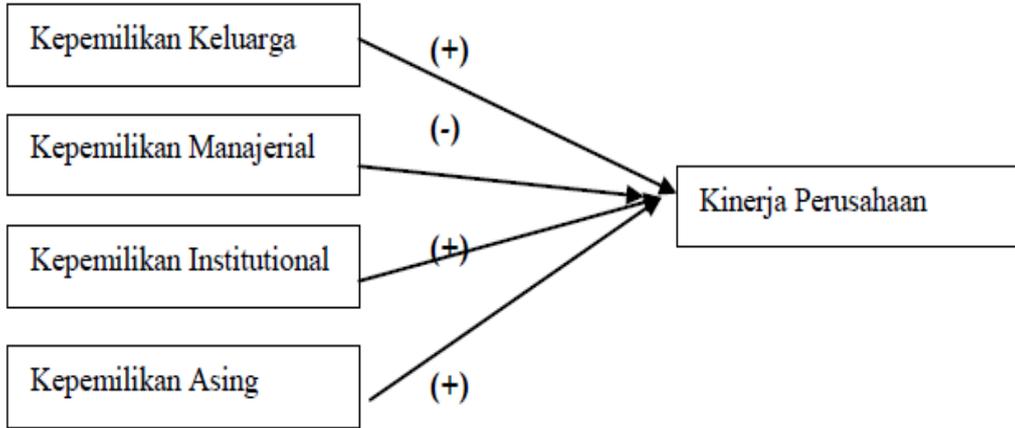
Kepemilikan Asing dan Kinerja Perusahaan

Kepemilikan asing merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor asing. Adanya Kepemilikan asing juga turut berpartisipasi dalam perusahaan menjadi pihak yang dianggap *concern* terhadap kinerja perusahaan. Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan pemilik perusahaan dari pihak lainnya karena kecil kemungkinannya pemilik dari luar terlibat dan ikut campur urusan bisnis perusahaan sehari-hari. Hal ini dikarenakan di Bursa Efek Indonesia suatu negara diperlukan untuk melindungi dan menstabilkan bursa dari ketidakpastian yang terkait dengan arus modal asing yang terjadi.

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

2002. Mereka menemukan perusahaan-perusahaan asing memberikan efek positif pada kinerja perusahaan. Mereka juga mencatat adanya pengaruh positif saham perusahaan domestik pada kinerja perusahaan.

H4: Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.



Gambar 1. Kerangka konseptual

Metode

Penelitian ini digolongkan pada penelitian Kausatif. Penelitian kausatif merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan 2013-2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan memiliki kriteria tertentu. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Kinerja Perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu dan merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dimiliki (Muslimin, 2009). Kinerja perusahaan dapat diukur menggunakan ROE.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Kepemilikan keluarga adalah perusahaan yang didirikan oleh keluarga, dimana pada persentase tertentu keluarga tersebut memiliki saham atau perusahaan serta terdapat anggota keluarga yang memegang jabatan dalam perusahaan.

$$KK = \frac{\text{Jumlah saham oleh keluarga}}{\text{saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan manajerial adalah merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola.

$$KM = \sum \frac{\text{Saham yang dimiliki Manajer}}{\text{Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institutional adalah perusahaan yang jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, ataupun perusahaan lain.

$$KI = \sum \frac{\text{Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan asing merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pemodal asing yang didefinisikan sebagai perorangan, badan hukum, dan pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri.

$$KA = \frac{\text{Saham yang Dimiliki oleh Asing}}{\text{Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Hasil dan Pembahasan

Hasil statistik deskriptif sampel penelitian menunjukkan jumlah sampel perusahaan digunakan dalam penelitian, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	450	0	0.72	0.0925	0.08621
KK	450	0	0.95	0.2227	0.29639
KM	450	0	0.89	0.0705	0.16828
KI	450	0	0.96	0.2506	0.32906
KA	450	0	0.96	0.2417	0.32137
Valid N (listwise)	450				

Sumber: Hasil Olahan Statistik

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	0.061	0.005			13.034	0
KK	0.006	0.01	0.031		0.607	0.544
KM	-0.042	0.016	-0.128		-2.593	0.01
KI	0.02	0.008	0.121		2.479	0.014
KA	0.002	0.009	0.013		0.269	0.788

Sumber: Hasil Olahan Statistik

Hasil uji regresi berganda pada Tabel 2 memperlihatkan dari 4 hipotesis yang diajukan, hanya 2 yang terbukti signifikan. Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan pada kinerja perusahaan diterima dengan koefisien sebesar -0,042 dan signifikansi sebesar 0,01. Sementara itu hipotesis 3 yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kinerja perusahaan juga terbukti diterima dengan koefisien sebesar 0,02 dan tingkat signifikansi sebesar 0,014.

Berdasarkan hasil pengujian dimana variabel kepemilikan keluarga diprosikan dengan *Family Ownership percentage* menunjukkan bahwa perusahaan keluarga berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan dimana kepemilikan dalam bentuk saham oleh anggota keluarga besar dari 5%, sehingga tidak akan menurunkan secara signifikan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Yudastio (2016) yang menemukan bahwa struktur kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, tetapi apabila terdapat anggota keluarga dari pemilik perusahaan memiliki kepemilikan saham atas perusahaan dengan persentase yang besar maka tidak menurunkan secara signifikan kinerja perusahaan, ini dikarenakan keluarga tidak ikut campur dalam pengambilan keputusan, perusahaan milik keluarga pada umumnya cenderung memiliki sudut pandang jangka panjang terhadap bisnisnya.

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Apabila semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer maka akan semakin besar usaha manajer untuk memaksimalkan kinerjanya. Karena manajer memiliki tanggung jawab besar untuk mencapai tujuan suatu perusahaan atau memakmurkan perusahaan dan juga akan berdampak pada keuntungan untuk dirinya sendiri. Namun dalam penelitian ini kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan karena semakin besar kepemilikan manajerial, maka semakin besar pula kepentingan pribadi yang dibawa oleh manajer dalam setiap keputusan yang diambil sehingga berdampak pada turunnya kinerja perusahaan. Artinya manajer bertindak sesuai dengan keinginan mereka sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sudarma (2004) yang dalam penelitiannya menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan institutional merupakan kepemilikan saham di perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan non bank yang mengelola dana atas nama orang lain. *Agency Cost* dipercaya dapat dikurangi melalui peningkatan institutional dalam perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan oleh institutional, semakin efektif pengawasan pemegang saham pada perusahaan. Investor institutional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Investor institutional diharapkan mengambil bagian dalam setiap aktivitas internal perusahaan sehingga mampu mengawasi setiap tindakan oportunistik manajer. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa jumlah persentase kepemilikan perusahaan oleh institusi memiliki arah pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Diterimanya hipotesis ketiga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dimiliki oleh institusional yang tinggi juga diikuti dengan meningkatkan kinerja suatu perusahaan. Kepemilikan oleh institusional atas perusahaan akan selalu menyebabkan perubahan pada kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena kepemilikan institusional yang kuat mampu memonitor kinerja manajer sehingga berimbas pada peningkatan kinerja perusahaan.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dimiliki oleh asing yang tinggi tidak akan mempengaruhi ataupun meningkatkan kinerja perusahaan. Artinya kepemilikan oleh asing atas perusahaan tidak akan menyebabkan perubahan pada kinerja perusahaan tersebut. Hal ini kemungkinan disebabkan karena adanya perbedaan sistem di dalam negeri dan luar negeri sehingga mengurangi pihak asing untuk ikut campur dalam pengelolaan bisnis di alam negeri.

Simpulan

Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Artinya, ada atau tidaknya kepemilikan keluarga disuatu perusahaan tidak akan mempengaruhi pencapaian kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap tingkat pencapaian kinerja perusahaan. Apabila kepemilikan manajerial di perusahaan tinggi justru dapat menurunkan kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena manajer memiliki power yang besar dalam pengambilan keputusan, dengan demikian maka semakin besar pula keinginan manajer untuk memakmurkan dirinya sendiri dan akan berdampak buruk pada perusahaan. Kepemilikan institutional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan oleh institutional, semakin efektif pengawasan pemegang saham pada perusahaan. Karena investor institutional sangat efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang diambil oleh manajer. Kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Besar kecilnya persentase kepemilikan oleh asing tidak akan mempengaruhi kinerja perusahaan, artinya walaupun dengan persentase kepemilikan yang dimiliki oleh asing sangat besar akan tetapi investor asing tidak terlibat dan ikut campur dalam urusan bisnis sehari-hari, hal ini dikarenakan di Bursa Efek Indonesia diperlukan untuk melindungi dan menstabilkan bursa dari ketidakpastian yang terkait dengan arus modal asing.

Referensi

- Abukosim. (2014). Ownership Structure and Firm Values: Empirical Study on Indonesia Manufacturing Listed Company. *Journal of Arts, Science and Commerce*.
- Arum, Ardianingsih. (2010). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Pena*, 19(2), 97-109.
- Chu, W. (2011). Family Ownership and Firm Performance : Influence of Family Management, Family Control, and Firm Size. *Asia Pacific Journal Management*.
- Elyasiani. (2007). *Institusional Ownership Stability and The Cost Of Debt*. Temple Univesity.
- Faizal. (2004). Analisis *Agency Costs*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar Bali, 2-3 Desember.
- Fury K.F. & Dina, Hidayat. (2011). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, dan Arus Kas Bebas terhadap Utang. *Media Riset Akuntansi*, 1(1), 31-72
- Harahap, L., & Wardhani, R. (2012). Analisis Komprehensif Pengaruh FamilyOwnership, Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Corporate Governance dan Opportunity Growth terhadap Kinerja Perusahaan. Universitas Indonesia, Jakarta.

- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan riset Bisnis)*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Hidayat, Rahmat & Nugroho Y. Bernandus. (2013). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusi Asing Terhadap Volatilitas Return Saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Jones. (2009). Hubungan antara *Good Corporate Governance* dan struktur kepemilikan dengan kinerja keuangan.
- Leksmono, M. H. (2010). *Pengaruh Manajerial Ownership, Family Ownership, Firm Size, dan Firm Risk terhadap Firm Value*. Undergraduate Thesis, Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Muslimin, M.I. (2009). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kepemimpinan, dan Perwakilan Keluarga pada Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi. Universitas Indonesia.
- Nam, J., dkk. (2006). The effect of agency costs on the value of single-segment and multi-segment firms. *Journal of Corporate Finance*.
- Nurbaiti, Aini. & Gunawan, Barbara. (2000). Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan: Strategi Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi.
- Pakaryaningsih. (2008). Analisis Pengaruh kepemilikan Manajerial & kepemilikan Institutional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*.
- Sari, M. & Kade., N.L. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Shyu, J. (2011). Family Ownership and Firm Performance: Evidence From Taiwanese Firm. *International Journal of Managerial Finance*.
- Siallagan. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Kinerja Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang.
- Sudarma. (2004). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*.
- Subramanyam, K.R. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institutional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value ?. *Journal of Financial Economics*.
- Widyaningsih. (2013). *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2011)*. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 2(2), 71-78.