

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN PUBLIK, DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Hadi Tjahjadi & FX Kurniawan Tjakrawala

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Tarumanagara, Jakarta

E-mail: haditjahjadi@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to examine empirically the influence of managerial ownership, public ownership, foreign ownership toward firm performance. Population of this research is manufacturing industries category of consumer goods listed on Indonesia Stock Exchange during 2013-2017. Using purposive sampling technique, 160 manufacturing companies category of consumer goods listed on Indonesia Stock Exchange are selected as sample. The method of analysis was multiple linear regression. The result shows that there is positive effect between managerial ownership and foreign ownership with firm performance. While public ownership has no effect on firm performance.*

Key Word: *Firm Performance, Managerial Ownership, Public Ownership, Foreign Ownership*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur kategori *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, 160 perusahaan manufaktur kategori *consumer goods* terpilih sebagai sampel. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik, Kepemilikan Asing

Latar Belakang

Laba yang maksimal dapat membuat perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen dan juga meningkatkan saldo laba ditahan untuk melakukan ekspansi usaha. Selain itu, bagi kreditur dan pemasok akan menjamin kapabilitas perusahaan dalam melakukan pembayaran utangnya. Laba yang maksimal akan memberikan informasi kepada publik mengenai kondisi perusahaan baik untuk berinvestasi maupun memberikan gambaran kondisi makro perekonomian guna melihat perkembangan industri, keuangan pemerintah atau potensi perdagangan internasional. Beberapa penelitian menjelaskan bahwa faktor yang diduga mempengaruhi kinerja perusahaan antara lain: kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kepemilikan asing (Grougiou et al., 2014; Basit, 2016; Kamardin, Latif dan Mohd, 2016). Tujuan utama dari penelitian ini adalah memberikan bukti empiris terhadap faktor – faktor komposisi kepemilikan yang diduga mempengaruhi kinerja perusahaan. Tujuan lain dari penelitian ini adalah memberikan gambaran struktur kepemilikan yang umum mendominasi perusahaan di Indonesia untuk industri yang diteliti.

Faktor –faktor di atas masih layak diteliti karena masih terdapat *research gap* dari berbagai penelitian terdahulu yang ditemukan. Masih adanya penelitian yang menghasilkan berbagai macam hasil. Ada yang menjelaskan tidak ada pengaruh, berpengaruh positif maupun berpengaruh negatif. Penelitian ini mengambil *consumer goods industry* karena masih terbatasnya penelitian di bidang *consumer goods* untuk pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Namun di sisi lain, banyak investor saat ini melirik untuk mengembangkan *consumer goods industry*.

Kajian Teori

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi menekankan pada pemisahan manajemen dan kepemilikan perusahaan, melalui hubungan kerja yang dilakukan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan (Jansen dan Meckling, 1976). Kepentingan manajer adalah melakukan perencanaan untuk mencapai tujuan perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan, sedangkan kepentingan para pemegang saham merupakan pembagian dividen. Munculnya teori ini merupakan konsekuensi dari konflik kepentingan antara agen (pemegang saham dan manajer) serta masalah dalam pemisahan manajemen perusahaan dan kepemilikan. Sebuah masalah keagenan dapat terjadi jika suatu agen bertindak dan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya sendiri dengan mengabaikan pengambilan keputusan yang terbaik untuk kepentingan prinsipal (Irshad, et al., 2015).

Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan berpendapat bahwa ada pihak lain yang terlibat di sebelah pemilik perusahaan. Teori pemangku kepentingan bertentangan dengan pendekatan maksimalisasi nilai. Pendekatan maksimalisasi nilai hanya mempertimbangkan apakah suatu keputusan meningkatkan laba, tanpa mempertimbangkan para pemangku kepentingan. Pendekatan tercerahkan menghilangkan konflik antara teori pemangku kepentingan dan pendekatan maksimalisasi nilai (Thomsen & Conyon, 2012).

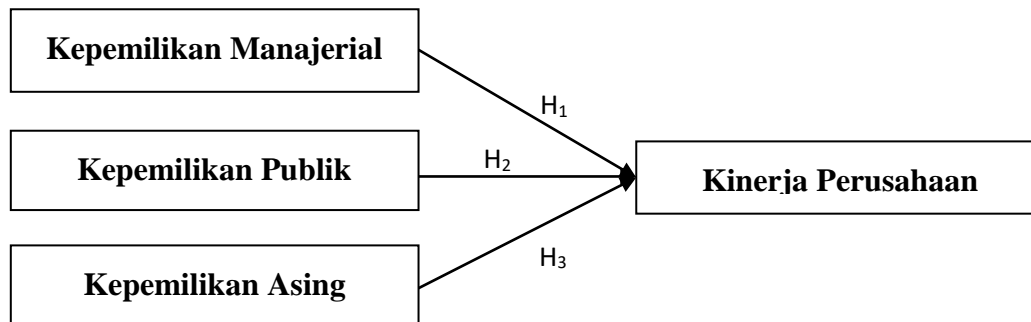
Kinerja Perusahaan adalah hasil dari kegiatan manajemen dengan menggunakan informasi keuangan yang diambil dari laporan keuangan atau laporan keuangan lainnya sebagai parameter dalam menilai kinerja perusahaan untuk menentukan efektivitas operasi perusahaan.

Irshad et al. menyatakan, “*Managerial ownership refers to proportion of outstanding shares possessed by management in the company.*” Artinya, kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan.

Mohammad Alipour (2013) menyatakan, “*The purpose of these companies from investing on and owning the shares of other companies is earning profit and financial returns.*”. Artinya, kepemilikan saham publik adalah kepemilikan saham dimana pemegang sahamnya memiliki tujuan dalam berinvestasi untuk memiliki saham dari perusahaan lain dan mendapatkan keuntungan finansial yang diharapkan.

Menurut Undang-undang No. 25 Tahun 2007 pada pasal 1 angka 6, kepemilikan asing adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia.

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini adalah:



Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H₂: Kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H₃: Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Metodologi

Subyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur kategori *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 hingga tahun 2017 dengan jumlah 141 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, yaitu: (a) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2013-2017, (b) perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods*, (c) perusahaan manufaktur yang *listing* selama tahun 2013-2017. Dari pemilihan sesuai kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 32 perusahaan dengan jumlah observasi yang akan diteliti sebanyak 160. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui situs (website) resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan juga melalui situs resmi perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Objek penelitian ini adalah kinerja perusahaan sebagai variabel dependen dan kepemilikan manajerial, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing sebagai variabel independen.

Tabel 1.1
Pengukuran Masing-masing Variabel

No	Variabel	Pengukuran
1.	Kinerja Perusahaan	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$
2.	Kepemilikan Manajerial	$Kepemilikan\ Manajerial = \frac{Saham\ Manajerial}{Jumlah\ Saham\ Beredar} \times 100\%$
3.	Kepemilikan Publik	$Kepemilikan\ Publik = \frac{Saham\ Publik}{Jumlah\ Saham\ Beredar} \times 100\%$
4.	Kepemilikan Asing	$Kepemilikan\ Asing = \frac{Saham\ Asing}{Jumlah\ Saham\ Beredar} \times 100\%$

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, uji estimasi model data panel, uji koefisien determinasi (R^2), uji signifikansi keseluruhan (uji F), dan uji hipotesis (uji t).

Hasil Uji Statistik

Uji statistik deskriptif memberikan deskripsi data penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari kinerja perusahaan adalah -1.163055, nilai maksimum sebesar -0.174515, nilai minimum sebesar -2.976487 dan standar deviasi sebesar 0.510114. Nilai rata-rata (*mean*) dari kepemilikan manajerial adalah -1.509695, nilai maksimum sebesar -0.165706, nilai minimum sebesar -5.000000 dan standar deviasi sebesar 1.001095. Nilai rata-rata (*mean*) dari kepemilikan publik adalah -0.787256, nilai maksimum sebesar -0.167491, nilai minimum sebesar -2.638272 dan standar deviasi sebesar 0.437084. Nilai rata-rata (*mean*) dari kepemilikan asing adalah -0.694572 nilai maksimum sebesar -0.001000, nilai minimum sebesar -2.673441 dan standar deviasi sebesar 0.614500.

Uji estimasi model data panel, dilakukan 3 pengujian, yaitu: uji *likelihood* (*chow test*) dilakukan untuk memilih model *common effect* dan *fixed effect* dengan melihat pada *probability cross section F*, dimana *probability cross section F* lebih kecil dari 0,05 sehingga memilih model *fixed effect*. Kemudian uji *hausman* dilakukan untuk memilih model *random effect* dan *fixed effect* dengan melihat pada *probability cross section random*. *Probability cross section random* lebih besar dari 0,05 sehingga memilih model *random effect*. Terakhir, uji *lagrange multiplier* dilakukan untuk memilih model *common effect* dan *random effect* dengan melihat pada *probability Breusch-Pagan*, dimana *probability Breusch-Pagan* lebih kecil dari 0,05 sehingga memilih model *random effect*. Dari ketiga uji tersebut, dipilihlah model *random effect* karena dari ketiga uji tersebut, model *random effect* paling banyak terpilih.

Uji koefisien determinasi dilakukandengan tujuan untuk melihat presentase besarnya kemampuan variabel independen dalam kontribusinya untuk menjelaskan variabel dependen yang diguna dalam suatu penelitian dari terhadap variabel dependen. Nilai yang perlu

diperhatikan dalam uji koefisien determinasi berganda adalah nilai *Adjusted R-squared*. Hasil nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,299680. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kepemilikan asing sebagai variabel independen mampu menjelaskan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen sebesar 0,299680 (29,96%) dan sebesar 0,70032 (70,03%) dipengaruhi oleh faktor lain selain dari variabel independen dalam penelitian.

Uji signifikansi keseluruhan (uji F) merupakan pengujian untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama mampu mempengaruhi variabel dependen yang digunakan dalam penelitian. Hasil menunjukkan *probability F-Statistic* sebesar 0,000000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan publik, kepemilikan asing mampu mempengaruhi kinerja perusahaan.

Uji hipotesis (uji t) berfungsi untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Hasil menunjukkan bahwa *probability* dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien pada kepemilikan manajerial sebesar 0.208254 dan koefisien pada kepemilikan asing sebesar 5.591403. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan *probability* dari kepemilikan publik sebesar 0.4899 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa kepemilikan publik tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 1.2
Hasil Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.572255	0.124089	-4.611648	0.0000
MANAGERIAL	0.208254	0.032516	6.404649	0.0000
PUBLIK	0.068690	0.099249	0.692100	0.4899
ASING	0.320087	0.057246	5.591403	0.0000

Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah:

$$ROA = -0.572255 + 0.208254 \text{ Managerial} + 0.068690 \text{ Publik} + 0.320087 \text{ Asing} + e$$

Koefisien manajerial sebesar 0.208 signifikan positif dan nilai *sign.prob.value*=0.00 < α =0.05. Hal ini berarti setiap kenaikan 1 persen manajerial akan menaikkan ROA sekarang sebesar 0.208 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien publik sebesar 0.068 tidak signifikan dan nilai *sign.prob.value*=0.489 > α =0.05. Hal ini berarti belum cukup bukti publik mempengaruhi ROA. Koefisien asing sebesar 0.320 signifikan positif dan nilai

sign.prob.value=0.000 $\alpha=0.05$. Hal ini berarti setiap kenaikan asing 1 persen akan menaikkan ROA sekarang sebesar 0.320 persen dengan asumsi variabel lain konstan.

Diskusi

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Manajerial memiliki kepentingan terhadap ROA secara internal, sehingga untuk industri *consumer goods*, strategi peningkatan ROA dapat dicapai dengan peningkatan kinerja para karyawan. Yasser (2016) menyatakan bahwa direksi yang memiliki kepemilikan yang besar dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena direksi memberikan pemantauan yang lebih besar dan ketat sehingga dapat meningkatkan independensi para dewan serta karyawan. Dengan begitu, kinerja perusahaan menjadi meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yasser (2016), Ritha (2018), Sa'eed (2018). Tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wahla, Shah dan Hussain (2012), Suman (2016), Mugobo, Mutize dan Aspeling (2016), Amin dan Hamdan (2018), Ahmed dan Hadi (2017), Alipour (2013) dan Hashmi, Kausar dan Nazir (2015).

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Abdelgouad (2014) yang memberikan pembuktian empiris tidak adanya pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan di Egypt. Abdelgouad (2014) menjelaskan bahwa perusahaan dengan kepemilikan publik mempunyai pemanfaatan kapasitas yang lebih rendah serta tingkat laba bersih yang lebih rendah. Pemanfaatan kapasitas yang lebih rendah dan tingkat laba bersih dapat menunjukkan ketidakefisienan di sektor publik. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karnokhoya, Stepanova dan Kokoreva (2018) dan Irshad, Kausar dan Nazir (2015).

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Peningkatan terjadi karena adanya pengawasan oleh para investor asing yang memantau segala kegiatan perusahaan dan kegiatan manajer untuk memastikan bahwa perusahaan bekerja dengan sungguh-sungguh. Selain itu, ROA yang positif menunjukkan kinerja manajemen yang baik terhadap pemangku kepentingan. Penelitian ini sejalan dengan Kao, Hodgkinson dan Jafar (2018) dan Al-Matari, dkk (2017). Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Suman (2018), Anisa dan Allam (2018) dan Tariq (2018).

Penutup

Hasil penelitian yang dilakukan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain: (1) variabel independen yang digunakan untuk menjelaskan *return on asset* dalam penelitian ini hanya berjumlah tiga variabel yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing. (2) penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur pada bidang *consumer goods industry* sebagai sampel untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham oleh manajerial, kepemilikan saham publik, dan kepemilikan saham asing terhadap *return on asset*. (3) penelitian ini hanya menggunakan lima tahun penelitian yang dimulai pada tahun 2013 sampai dengan 2017.

Saran untuk peneliti selanjutnya: (1) diarahkan pada masing - masing sub industri untuk menganalisis lebih terperinci hubungan kepemilikan manajerial, kepemilikan publik, kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. (2) tidak hanya menguji kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan asing saja tetapi menambahkan kepemilikan pemerintah dan kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. Karena ditemukan beberapa perusahaan memiliki kepemilikan pemerintah maupun kepemilikan institusional yang tidak diikutsertakan sebagai variabel independen sehingga dapat saja hasil menjadi bias.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Abdelgouad, Ahmed Fayez, Christian Pfeifer, & John P. Weche Geluboke (2014). Ownership Structure and Firm Performance in the Egiptian Manufacturing Sector. *Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit (IZA)*, (328), 1-27
- Ahmed, Neveen & Ola Abdel Hadi. (2017). Impact of Ownership Structure on firm Performance in The Mena Region: An Empirical Study. *Accounting and Finance Reasearch*, 6 (3), 105-115
- Alipour, Mohammad (2013). An Investigation of the Association Between Ownership Structure and Corporate Performance: Empirical Evidence from Tehran Stock Exchange (TSE). *Management Research Review*, 36 (11),1137-1166.
- Al-Matari, Ebrahim Mohammed et al. (2017). Association Between Ownership Structure Characteristics and Firm Performance: Oman Evidence. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 21(1). 1-8.
- Al-Sa'eed, Mo'taz Amin Abdulhameed (2018). The Impact of Ownership Structure and Dividends on Firm's Performance: Evidence from Manufacturing Companies Listed on the Amman Stock Exchange. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*,12(3),87-106.
- Amin, Anisa Abdulrahman, & Allam Mohammed Hamdan (2018). Evaluating the Effect of Ownership Structure on Firm Performance: Evidence from Saudi Arabian Listed Companies. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 39(3), 65-92
- Basit, Abdul, Zubair Hassan (2017). Impact of Capital Structure on Firms Performance: A Study on Karachi Stock Exchange (KSE) Listed Firms in Pakistan. *International Journal of Management, Accounting and Economics*, 4(2), 118-135
- Grougiou, Vassiliki et al. (2014). Corporate Social Responsibility and Earning a Management in U.S Banks. *Accounting Forum*, 38(3). 155-169
- Irshad, Rehana et al. (2015). Board Effectiveness, Ownership Structure and Corporate Performance: Evidence from Pakistan. *Journal of Business Studies Quarter*, 7(2). 46-60
- Jensen, Michael C, William H. Mekling (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360
- Kamardin, Hasnah et al. (2016). Ownership Structure and Firm Performance in Malaysia.
- Kao, Mao-Feng et al. (2019). "Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan", *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*,19,(1),189-216.
- Karnoukhova, Elena, Anastasia Stepanova, & Maria Kokoreva (2018). The Influence of The Ownership Structure on The Performance of Innovative Companies In The US. *National Research University Higher School of Economics*, 1-63

- Mugobo, Victor V et al. (2016). The Ownership Structure Effect on Firm Performance in South Africa. *Corporate Ownership & Control*, 13(2), 461-464
- Ritha, Henny (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran (Size) Perbankan terhadap Kinerja Perbankan 2009-2014. *Transparansi Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi*. 8(2)
- Suman, SitiSuziati, Abdul Basit, Sahibzada Muhammad Hamza (2016). The Impacts of Ownership Structure on Firm Performance. *International Journal of Accounting & Business Management*, 4(2),262-271.
- Thomsen, S., & Conyon, M. (2012). *Corporate Governance: Mechanisms and Systems*. London: McGraw Hill.
- Wahla, Khalil-Ur-Rehman, Syed Zulfiqar Ali Shah, Zahid Hussain (2012). Impact of Ownership Structure on Firm Performance Evidence from Non-Financial Listed Companies at Karachi Stock Exchange. *International Research Journal of Financial and Economics*, (84), 6-13
- Yasser, Qaiser Rafique, Abdullah Al Mamun, Marcus Rodrigs (2017). Impact of Board Structure on Firm Performance: Evidence from an Emerging Economy. *Jpurnal of Asia Business Studies*, 11(2), 210-228