

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

REZA ADITYA RACHMAN
2009310345

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2014**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Reza Aditya Rachman
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 26 September 1989
N.I.M : 2009310345
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Manajemen
Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan
Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Pada
Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia (BEI)

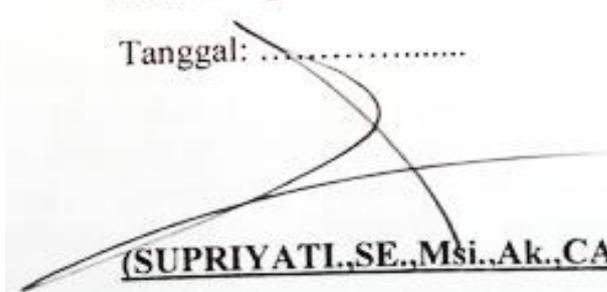
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :


(NANANG SHONHADJI, SE.Ak.,M.si)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal:


(SUPRIYATNI, SE., Msi., Ak., CA)

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Reza Aditya Rachman

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2009310345@students.perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo ii34-36 Surabaya

ABSTRACT

The companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI), in general, is a company that already has a separate organizational structure between the owners and managers. This can lead to the existence of agency conflict between owners and managers as well as its organizer. Pooling of interests between managers and owners can be done through the implementation of corporate governance. This study aimed to investigate the effect of ownership structure within the company as a dimension of corporate governance mechanisms on corporate performance improvement. Understanding of the structure of ownership is very important in the company because it deals with operational control of the company. This research uses secondary data, namely the annual financial statements of listed manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange for the years 2011 and 2012. The sampling method used was purposive sampling and data analysis model used was multiple regression analysis. Results from this study indicate that institutional ownership in a company has significant effect on financial performance, meanwhile, the managerial ownership has no effect on financial performance.

Keywords: Agency theory, Ownership structure, managerial ownership, institutional ownership, Return on assets (ROA), Financial performance.

PENDAHULUAN

Pada dunia bisnis, perusahaan dituntut untuk selalu berkembang dan menyesuaikan diri dengan perkembangan yang terjadi di lingkungan eksternal perusahaan. Perusahaan yang pada awalnya dikelola langsung oleh pemiliknya, menghadapi kendala dimana pemilik tidak lagi mampu menjalankan roda perusahaan. Hal ini menunjukkan sinyal yang positif dimana perusahaan dikelola dengan baik sehingga mampu untuk terus berkembang. Pada tahap ini, pemilik mendelegasikan wewenang kepada manajer atau agen untuk melakukan tindakan dalam usaha memajukan perusahaan dan mendapatkan wewenang untuk mengambil keputusan-

keputusan penting yang sebelumnya dipegang oleh pemilik. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga pasar sahamnya. Menurut Jensen (2001) dalam Wahyudi (2006), menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, waran maupun saham preferen. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan,

dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang sangat diperhatikan oleh calon investor. Terdapat berbagai macam rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset (ROA)*. ROA digunakan sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan karena variabel ini dalam penelitian sebelumnya menunjukkan pengukuran kinerja yang lebih baik. 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.

Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu

dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*management ownership*). Masalah *corporate governance* sangat erat kaitannya dengan *agency theory*. *Agency theory* menjelaskan bagaimana pihak – pihak yang terlibat dalam perusahaan (manajer, pemilik perusahaan dan kreditor) akan berperilaku, karena pada dasarnya mereka memiliki kepentingan yang berbeda. Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Berdasarkan *agency theory* tersebut dapat dilihat adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan kepentingan pemegang saham perusahaan. Pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer, karena hal itu akan menambah biaya perusahaan. Penyatuan kepentingan pihak pihak ini seringkali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan (*conflict agency*). Hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut *agency cost*.

Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan meningkatkan

kepemilikan manajerial yaitu dengan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Selain itu dengan adanya keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006). *Agency cost* juga dapat dikurangi dengan kepemilikan institusional dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional. Dengan kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajerial.

Berdasarkan pada uraian sebelumnya yang terkait dengan mulai diterapkannya mekanisme *good corporate governance* didalam perusahaan-perusahaan di Indonesia, dimensi struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan bagi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya juga terdapat perbedaan hasil penelitian antara beberapa penelitian mengenai struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dimana sebagian besar variabel struktur kepemilikan yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan institusional. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan

institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksi dengan ROA. Ada beberapa variasi mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian, maka penelitian ini menggunakan beberapa proksi yang digunakan dalam penelitian sebelumnya untuk memperoleh mekanisme *good corporate governance* yang lebih lengkap. Peneliti memilih menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI karena perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI yang laporan keuangan terdapat komposisi kepemilikan saham oleh manajemen terbanyak di sektor manufaktur sehingga memudahkan peneliti agar lebih mudah menggali informasi mengenai struktur kepemilikan saham.

LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return on Asset (ROA)*. *Return on Asset (ROA)* merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari presentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan.

Kepemilikan Manajerial (*managerial ownership*) adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan dewan komisaris (Wahidahwati 2002). Kepemilikan manajerial ini diukur dengan proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun dan dinyatakan dalam presentase. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri (Mahadwartha dan Hartono 2002).

Kepemilikan Institusional

Baridwan (2004) dalam bukunya mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh suatu lembaga atau institusi pada akhir tahun.. Kehadiran kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return on asset*. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga

dapat membatasi perilaku *opportunistic* manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya. Adanya kepemilikan institusional menyebabkan perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik oleh pihak pemegang saham eksternal (Tjeleni 2013).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Faizal (2004), besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan *shareholders*. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik kinerja perusahaan sehingga manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya untuk perusahaan.

Kepemilikan manajerial yang memberikan proporsi yang sama antara kepentingan manajemen dan pemegang saham akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil dan menanggung kerugian akibat dari pengambilan keputusan yang salah (Wahyudi dan Pawestri, 2005). Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan yang dipegang oleh manajemen perusahaan maka manajemen cenderung lebih giat untuk melakukan kinerja yang lebih baik. Oleh karena itu hipotesis dari penelitian ini adalah:

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA)

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*). Crutchley dan Hansen 1999 menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat

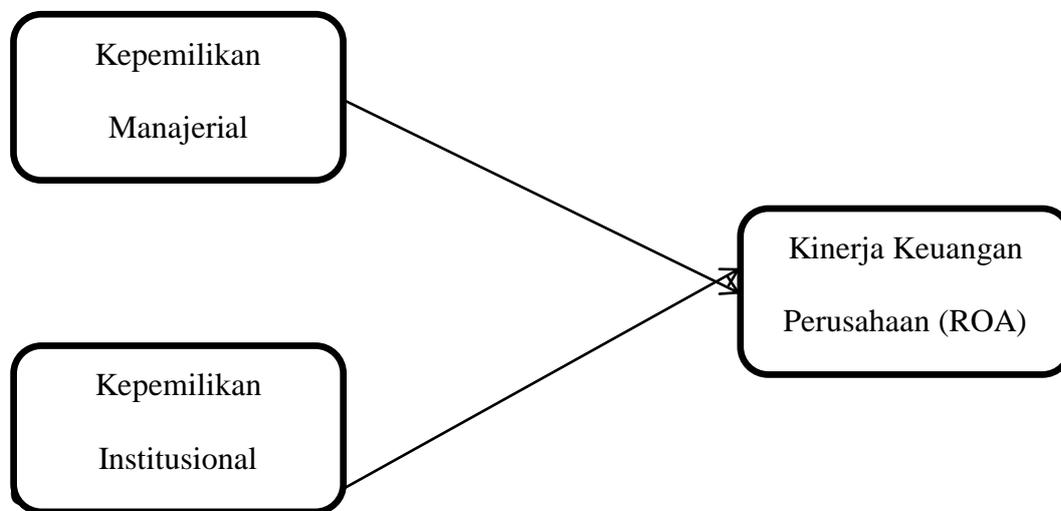
digunakan mengurangi masalah keagenan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi agency cost, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah (Wahyudi dan Pawestri, 2005).

Adanya peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajerial diawasi secara optimal dan terhindar dari perilaku opportunistik. Adanya kepemilikan oleh investor institusional seperti perusahaan efek, perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun dan kepemilikan institusi lain akan mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga kinerja perusahaan juga akan

meningkat. Semakin besar kepemilikan oleh institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA).

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2012. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi

(Sugiyono 2009:91). Sampel penelitian diambil dari populasi dengan metode *purposive sampling* atau teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Beberapa kriteria yang harus dipenuhi dalam pengambilan sampel di penelitian ini antara lain: (1)Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode pengamatan dan telah terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 2011-2012, (2)Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan tahunan secara

berturut-turut selama periode pengamatan dan telah terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 2011-2012, (3) Perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh pihak manajemen dan institusional secara berturut-turut selama periode 2011-2012, (4) Perusahaan yang memiliki laba bersih positif secara berturut-turut selama tahun pengamatan yaitu 2011-2012. Dari 135 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 31 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Data yang digunakan pada penelitian ini berupa laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel peneliti yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2012 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) serta laporan keuangan yang dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange* (IDX) pada periode tahun 2011-2012. Jenis data yang digunakan adalah kuantitatif. Periode data yang digunakan yaitu dua tahun (2011-2012). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara sebagai berikut : (1) Metode kepustakaan atau metode studi-pustaka, yaitu penggunaan berbagai jurnal, artikel serta literatur yang berkaitan dengan permasalahan dalam penelitian, (2) Metode Dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang menjadi obyek penelitian yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2012.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat dua variabel meliputi variabel dependen yaitu kinerja keuangan, dan variabel independen terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Definisi Operasional Variabel

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Untuk mengukur ROA pada kinerja keuangan ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar yang dirumuskan sebagai berikut (Sukirni 2012):

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah saham manajerial}}{\text{total saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar yang dirumuskan sebagai berikut (Sukirni 2012):

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{total saham beredar}} \times 100\%$$

Alat Analisis

Untuk menguji pengaruh antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI digunakan model regresi linier berganda. Alasan dipilihnya model regresi linier berganda karena untuk menguji pengaruh dua variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Untuk mengetahui

hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya :

$$ROA = a + b_1KM_1 + b_2KI_2 + e$$

Dimana :

Y = ROA sebagai pengukur kinerja perusahaan

a = konstanta

b_1 = koefisien regresi dari kepemilikan manajerial

b_2 = koefisien regresi dari kepemilikan institusional

KM_1 = struktur kepemilikan manajerial

KI_2 = struktur kepemilikan institusional

e = *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kinerja keuangan. Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif

Tabel 1
STATISTIK DESKRIPTIF VARIABEL PENELITIAN

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	62	25.13	96.09	67.7373	18.17729
ROA	62	.3	32.1	7.713	5.9310
KM	62	.0	28.1	7.157	9.2185
Valid N (listwise)	62				

Sumber : Data diolah

Variabel Kepemilikan saham manajerial (KM) yang diukur dengan proporsi saham yang dimiliki oleh jajaran manajer, direksi dan dewan komisaris perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 7,157 atau 7,15%. Sampel penelitian yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajerial. Rata-rata tersebut menunjukkan bahwa setidaknya ada manajer yang sekaligus juga sebagai pemilik perusahaan. Keberadaan kepemilikan saham manajerial diharapkan dapat menghasilkan tata kelola yang lebih kuat karena mereka juga bertindak sebagai pihak investor.

Kepemilikan saham oleh institusional menunjukkan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak di luar perusahaan baik dalam negeri maupun luar negeri yang bukan merupakan

perseorangan. Rata-rata kepemilikan saham institusi diperoleh sebesar 67,73 atau 67,73% dan mempunyai nilai minimum sebesar 25,13 atau 25,13% . Nilai maksimum kepemilikan saham oleh institusional adalah 96,09 atau 96,09% .Keberadaan insitusi dalam kepemilikan saham perusahaan diharapkan dapat menjadi penekan pada kebijakan manajerial.

Variabel ROA yang merupakan ukuran kinerja keuangan perusahaan menunjukkan rata-rata sebesar 7,713. Rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum efektif dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. Nilai ROA minimum adalah sebesar 0,3 atau 0,3% . Nilai ROA maksimum adalah 32,1 atau 32,1%.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
HASIL UJI REGRESI
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15.053	3.603		4.178	.000
	KM	-.104	.092	-.162	-1.131	.263
	KI	-.097	.047	-.298	-2.085	.041

Sumber: Data diolah

Dari hasil uji statistik diatas dapat dilihat bahwa berdasarkan nilai signifikansi untuk variabel KM adalah 0.263, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap variabel Kinerja Keuangan (ROA) dengan demikian berarti bahwa H1 ditolak.

Dari hasil uji statistik diatas dapat dilihat bahwa berdasarkan nilai signifikansi untuk variabel KI adalah 0.041, karena nilai signifikansi kurang dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh signifikan terhadap variabel Kinerja Keuangan (ROA) dengan demikian berarti bahwa H2 diterima

Tabel 3
HASIL UJI F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	147.998	2	73.999	2.185	.001 ^a
	Residual	1997.806	59	33.861		
	Total	2145.805	61			

a. Predictors: (Constant), KI, KM

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data diolah

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dari tabel 4.7, hasil uji ANOVA atau *F test* didapat nilai F hitung sebesar 2.185 dengan nilai signifikansi 0.001. Karena nilai signifikansinya jauh lebih kecil dari 0.05, maka dapat dikatakan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial (KM) dan

variabel Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel Kinerja Keuangan (ROA).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini tidak

sesuai dengan hipotesis 1, bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi Kepemilikan Manajemen sebesar 0.263 lebih besar dari 0.05 yang berarti bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini dikarenakan di Indonesia belum banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi mengenai kepemilikan manajemen dalam melakukan penilaian investasi.

Hal ini diduga karena kondisi di Indonesia, dimana proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan masih sangat rendah, sehingga penerapan kepemilikan manajerial untuk membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemilik agar dapat memotivasi manajer dalam melakukan tindakan guna meningkatkan kinerja perusahaan belum dapat berjalan efektif. Rendahnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh pihak manajemen yang menyebabkan pihak manajemen kurang termotivasi dan kinerja manajemen rendah sehingga tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa jumlah kepemilikan saham oleh institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini sesuai dengan hipotesis 2, bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi Kepemilikan Institusional sebesar 0.041 lebih kecil dari 0.05 yang berarti bahwa jumlah kepemilikan

institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kepemilikan saham institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen guna mengantisipasi adanya tindakan manajer yang tidak sesuai dengan keinginan pemilik. Kepemilikan saham yang tinggi oleh pihak institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi akan meminimalisasi tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan kinerja keuangan. Selain itu, pemilik institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan miliknya.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kinerja keuangan dapat digambarkan sebagai kondisi perusahaan yang memiliki posisi keuangan serta hasil yang telah dicapai perusahaan dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan juga merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu organisasi / perusahaan dalam rangka mencapai visi dan misinya. Sebuah perusahaan dapat dikatakan efektif bila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya sedangkan dikatakan efisien jika rasio atau perbandingan antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu maka perusahaan dapat memperoleh hasil yang optimal.

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji secara empiris pengaruh langsung dari Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja keuangan. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini adalah menggunakan Uji Regresi Linear Berganda dengan menggunakan SPSS versi 16.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari Uji Regresi Linear. Hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diprosikan oleh ROA sedangkan kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diprosikan dengan ROA.

Keterbatasan penelitian ini adalah (1) Penelitian ini hanya mengamati tentang dua indikator mekanisme *corporate governance*, sehingga menghasilkan kesimpulan yang terbatas hanya mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan juga hanya menggunakan ROA, yang cenderung berfokus pada tujuan jangka pendek bukan jangka panjang, (2) Keterbatasan peneliti dalam memperoleh data *annual report* atau laporan tahunan perusahaan selama dua tahun berturut-turut. Keterbatasan ini terjadi karena banyak perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tersebut secara berturut-turut, (3) Tidak semua laporan perusahaan mencantumkan data mengenai struktur kepemilikan saham.

Saran untuk peneliti selanjutnya adalah (1) Dikarenakan adanya keterbatasan penggunaan rasio profitabilitas ROA yang lebih cenderung berfokus untuk tujuan jangka pendek bukan jangka panjang, maka untuk memperoleh perbandingan dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan, peneliti yang akan datang melakukan penelitian sejenis selanjutnya dapat menambahkan jenis rasio lain dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan seperti rasio pasar yang dapat memberikan indikasi mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, (2) Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan

terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan melakukan investasi terhadap suatu perusahaan. Investor dapat memperoleh gambaran kinerja keuangan perusahaan dengan cara memperhatikan proporsi kepemilikan saham institusional yang ada di perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, maka semakin efektif pengawasan terhadap kinerja manajemen sehingga dapat memotivasi manajemen untuk mengambil keputusan terbaik guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan mengantisipasi munculnya tindakan manajemen yang kurang profesional, (3) Penelitian selanjutnya perlu mengembangkan penelitian ini dengan memperluas sampel penelitian pada sektor industri yang lainnya sehingga dapat mencerminkan kondisi industri di Indonesia.

DAFTAR RUJUKAN

- Amanda Wongso. 2013. “ Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*.
- Bagus Guntur Wahyu. 2011. ”Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. *Jurnal Manajemen Keuangan*.
- Baridwan . 2004. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPF.
- Brigham, Eugene F dan Phillip R. Daves. 2002. *Intermediate Financial Management*. Seventh Edition. United State: Thomson Learning.
- Crutchley Claire and Robert S. Hansen. 1999. “A Test of Agency Theory of Manajerial Ownership, Corporate Leverage, And Corporate Devidens, *Financial Management* 18, 36-46.

- Dini Nura'eni. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan". Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro Semarang.
- Dwi Sukirni. 2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan". *Accounting Analysis Journal*, vol 1
- Faizal. 2004. "Analisis *Agency Costs*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*." *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar Bali, 2-3 Desember
- Fury, K. Fitriyah dan Dina Hidayat. 2011. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi dan Arus Kas Bebas Terhadap Utang." *Media Riset Akuntansi*, vol 1 no 1
- Hamonangan Siallagan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. "Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang, 23-26 Agustus 2006
- Harjito A dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Hartono J. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standart Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Imam Ghozali. 2006. *Analisis Multivariate SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. 2011-2012
- Indra E Tjeleni. 2013. "Kepemilikan Manajerial, dan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI". *Jurnal Emba*, vol 1 no 3, hal 129-139
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure." *Journal of Financial Economics*, vol 13, pp.305-360.
- Kartika Tri Perwirasari. 2012 "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Kualitas Audit dan Ukuran Perusahaan Terhadap Integritas Laporan Keuangan". *Jurnal Akuntansi*
- Kartikawati Wening. 2009. "Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. <http://hana.wordpress.com/2009/05/17/pengaruh-kepemilikan-institusional-terhadap-kinerja-keuangan-perusahaan/>, diakses tanggal 30 Desember 2009.
- Kieso, Donald E; Jerry J. Weygandt dan Terry D. Warfield. 2006. *Intermediate Accounting*. International Edition. New York: John Wiley & Sons.
- Putu Anom Mahadwartha dan Hartono Jogyanto. 2002. "Uji Teori Keagenan dalam Hubungan Interpendensi antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen". *Simposium Nasional Akuntansi V*. Semarang.
- Ratih Fitria Sari. 2010." Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden". Skripsi. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Rovila El Maghviroh dan Achmad Arif Rachman, 2012. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Kepemilikan Manajerial dan Institusional Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". Hal. 114-119.
- Sisca Christianty Dewi. 2008. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,

- Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol 10, hal 47-58
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kombinasi*. Penerbit CV Alfabeta Bandung
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPF
- Untung Wahyudi dan Hartini Pawestri Prasetyaning. 2005. “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*”. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang 23-26 Agustus.
- Wahidawati. 2002. ”Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Theory Agency*”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 5, No. 1, Hlm 1-16.