

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

#### 2.1. Tinjauan Pustaka

##### 2.1.1. Landasan Teori

##### 2.1.1.1 Struktur Kepemilikan

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.

Wicaksono (2000) menjelaskan bahwa keberhasilan penerapan *corporate governance* tidak terlepas dari struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan tercermin baik melalui instrumen saham maupun instrumen utang sehingga melalui struktur tersebut dapat ditelaah kemungkinan bentuk masalah keagenan yang akan terjadi. Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam struktur kepemilikan, antara lain:

1. Kepemilikan sebagian kecil perusahaan oleh manajemen mempengaruhi kecenderungan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dibanding sekedar mencapai tujuan perusahaan semata.

2. Kepemilikan yang terkonsentrasi memberi insentif kepada pemegang saham mayoritas untuk berpartisipasi secara aktif dalam perusahaan.
3. Identitas pemilik menentukan prioritas tujuan sosial perusahaan dan memaksimalkan nilai pemegang saham, misalnya perusahaan milik pemerintah cenderung untuk mengikuti tujuan politik dibanding tujuan perusahaan.

#### **2.1.1.2 Kepemilikan Publik**

Untuk mencapai suatu tujuan utama suatu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaannya, diperlukan pendanaan yang dapat diperoleh baik melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Masalah pendanaan berpengaruh pada tingkat kapitalisasi modal. Tingkat kapitalisasi modal yang rendah merupakan salah satu alasan kegagalan perusahaan (Gladstone, 2010 : 20). Sumber pendanaan eksternal yang dimaksud diatas dapat diperoleh antara lain melalui saham dari masyarakat (publik). Untuk menggerakkan ekonomi secara riil tidak bisa hanya dari konsumsi, secara fundamental diperlukan investasi. Salah satunya adalah pasar modal, terutama untuk memulihkan kepercayaan investor.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan di Indonesia perlu memperbesar struktur kepemilikan publik untuk mendorong agar pihak manajemen perusahaan lebih transparan dan ada keinginan untuk melakukan penyebaran kepemilikan, sehingga perusahaan tidak dikendalikan oleh kalangan keluarga tertentu saja.

#### **2.1.1.3 Kepemilikan Manajerial (MANJ)**

Dalam suatu pengambilan keputusan untuk memaksimalkan sumber daya yang dimiliki oleh entitas haruslah diambil dari seorang manajer dalam menjalankan bisnisnya. Jika para manajer tersebut bertindak hanya untuk kepentingan individu atau kepentingan sendiri maka dapat menyebabkan suatu ancaman bagi entitas tersebut. Para investor dan manajer harus menyadari akan kepentingan kewajiban masing-masing demi tercapainya suatu tujuan perusahaan yang telah disepakati sebelumnya. Kepemilikan manajerial menunjukkan peran ganda seorang manajer. Adanya peran ganda ini, maka manajer akan mengoptimalkan keuntungan dan tidak sedikitpun menginginkan perusahaan mengalami kesulitan atau bahkan perusahaan mengalami kepailitan yang berdampak pada hilangnya insentif dan *return* serta investasinya.

Kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi yang menggambarkan adanya kepemilikan saham oleh manajer dalam sebuah perusahaan. Menurut Nur'aeni (2010) kepemilikan saham manajerial didefinisikan sebagai proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari persentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah maka insentif untuk memonitor terhadap kemungkinan terjadi perilaku oportunistik manajer akan meningkat (Nur'aeni, 2010). Kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat dipandang sebagai cara untuk menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham diluar manajemen, sehingga masalah keagenan dapat diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sebagai seorang

pemilik (Jansen dan Meckling, 1976). Hal itu berarti bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka manajemen akan cenderung berusaha meningkatkan kinerja untuk kepentingan para pemegang saham dan dirinya sendiri, selain itu dapat mendorong manajer untuk menciptakan adanya kinerja perusahaan yang optimal, serta dapat memotivasi manajer untuk lebih bertanggung jawab dan juga lebih berhati-hati dalam bertindak, sehingga masalah keagenan dapat diminimalisasi.

Menurut pendapat Demsey & Lafer (1993) dalam Nur'aeni (2010) menyatakan bahwa masalah keagenan banyak dipengaruhi oleh *insider ownership* (kepemilikan manajerial). *Insider ownership* dapat dikatakan sebagai pemilik perusahaan yang sekaligus sebagai pengelola perusahaan. Jika *insider ownership* semakin besar maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dengan pengelola perusahaan (manajemen) akan semakin kecil, hal tersebut karena pemegang saham (pemilik) dan pengelola perusahaan (manajemen) akan bertindak lebih hati-hati karena manajer juga ikut menanggung konsekuensi dari tindakan yang dilakukan. Sebaliknya, jika *insider ownership* kecil maka hanya sedikit jumlah pemegang saham yang ikut terlibat sehingga semakin tinggi kemungkinan terjadinya masalah agensi dikarenakan adanya perbedaan kepentingan yang semakin besar antara pemegang saham dengan pengelola perusahaan. Oleh karena itu, *insider ownership* merupakan insentif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal tersebut konsisten dengan penelitian Hiraki, et al (2003) dalam Haat (2008) juga memberikan bukti dalam penelitian pada perusahaan-perusahaan di Jepang bahwa kepemilikan manajerial secara positif memiliki hubungan dengan nilai perusahaan dan adanya

pengambilalihan sumber daya perusahaan sebagai determinan pemegang saham minoritas.

Selain itu, penelitian Faisal (2005) dalam Sabrinna (2010) menyatakan bahwa proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan ada kesamaan (*congruence*) kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Jika terdapat peningkatan pada proporsi kepemilikan saham manajerial, maka kinerja perusahaan akan semakin baik. Hal ini didasarkan pada logika bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer dan direksi akan cenderung menurunkan tindakan manipulasi yang berlebihan, sehingga manajer perusahaan yang sekaligus sebagai pemegang saham akan menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang sahamnya.

#### **2.1.1.4 Kepemilikan Asing (ASING)**

Kepemilikan asing dapat didefinisikan sebagai proporsi saham biasa dalam perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri. Kepemilikan asing diharapkan menjadi salah satu cara meningkatkan teknologi perusahaan dalam negara berkembang, melalui impor langsung dari modal baru dan teknologi baru (Benfratello and Sembenelli, 2002; Kozlov et al, 2000 dalam Haat, 2008). Kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap peningkatan *good corporate governance* (Simerly & Li, 2001; Fauzi, 2006 dalam Nur'aeni, 2010).

Penelitian sebelumnya Patibandla (2007) dalam Nur'aeni (2010) meneliti perusahaan yang menggunakan data dari tahun 1989-1999, dan hasilnya

menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan, tanpa akuntansi untuk perusahaan yang tidak diketahui heterogenitas. Penelitian lainnya yaitu Douma dkk (2003) dalam Nur'aeni (2010) mengkaji bagaimana struktur kepemilikan, yaitu peran beda yang dinainkan oleh investor individu asing dan pemegang saham asing dalam mempengaruhi kinerja perusahaan, dengan menggunakan data tingkat perusahaan India tahun 2002. Penelitian tersebut menemukan bahwa perusahaan-perusahaan asing memberikan sebuah efek yang positif terhadap kinerja perusahaan.

Struktur kepemilikan asing merupakan hal penting dalam menilai kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan baik maka investor asing akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, semakin besar proporsi kepemilikan saham asing dalam suatu perusahaan maka kinerja suatu perusahaan dapat dikatakan meningkat.

#### **2.1.1.5 Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan merupakan penentuan dari beberapa ukuran tertentu yang dapat mengukur suatu keberhasilan suatu entitas dalam memperoleh laba yang optimal. Kinerja merupakan sesuatu hal yang sangat penting yang harus di gapai oleh perusahaan dimanapun, karena kinerja dapat dikatan sebagai cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber dayanya.

Tujuan dari penilaian kerja adalah untuk memotivasi para pekerja atau karyawannya dalam mencapai sasaran dan tujuan organisasi di suatu perusahaan dan dalam memenuhi standar perilaku tertentu yang sudah ditetapkan atau disepakati

sebelumnya agar membedakan hasil sebelumnya dan tindakan yang diinginkan. Standar perilaku dapat berubah sebuah kebijakan manajemen atau rencana formal yang telah dituangkan dalam anggaran perencanaan untuk kinerja perusahaan.

Penilaian kinerja merupakan suatu bentuk refleksi kewajiban dan tanggung jawab untuk melaporkan kinerja, aktivitas dan sumber daya yang telah dipakai, dicapai dan dilakukan. Untuk menilai apakah tujuan yang telah ditetapkan sudah dicapai bukanlah sesuatu yang mudah dilakukan. Hal ini karena hal tersebut menyangkut aspek-aspek manajemen yang tidak sedikit jumlahnya. Karena itu, kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Namun, secara umum penilaian kinerja perusahaan berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan. Kinerja perusahaan secara umum biasanya akan direpresentasikan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut bermanfaat untuk membantu investor, kreditor, calon investor dan para pengguna lainnya dalam rangka membuat keputusan investasi, keputusan kredit, analisis saham serta menentukan prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang. Melalui penilaian kinerja, maka perusahaan dapat memilih strategi dan struktur keuangannya.

Berikut ini adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Ang, 1997):

1. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.

## 2. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan sadar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri.

## 3. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Rasio profitabilitas dibagi menjadi enam antara lain: *Gross profit margin (GRM)*, *net profit margin (NPM)*, *operating return on assets (OPROA)*, *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *operating ratio (OR)*.

## 4. Rasio solvabilitas (*Leverage*)

*Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%.

## 5. Rasio Pasar (*Market ratio*)

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio nilai pasar perusahaan memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.

Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa



depan. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam arus kas dari sumber daya yang ada dan juga untuk perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya (IAI, 2001).

Menurut Riyanto (2001), *return on assets* (ROA) merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan agar menghasilkan keuntungan. Besarnya ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA (Return On Asset) = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100 \%$$

*Earning after tax (EAT)* merupakan laba bersih setelah pajak. *Total Assets* merupakan nilai buku total aktiva. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

Menurut Hakim (2006) ROA memiliki keunggulan, di antaranya yaitu:

1. Merupakan ukuran yang komprehensif di mana seluruhnya mempengaruhi laporan keuangan yang tercermin dari rasio ini.
2. Mudah dihitung, dipahami, dan sangat berarti dalam nilai absolut.

3. Merupakan denominator yang dapat diterapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggung jawab terhadap profitabilitas dan unit usaha. Namun menurut Lisa (1999), selain memiliki keunggulan terdapat pula beberapa kelemahan atas penggunaan ROA yaitu:

1. Pengukuran kinerja dengan menggunakan ROA membuat manajer divisi memiliki kecenderungan untuk melewatkan *project-project* yang menurunkan divisional ROA, meskipun sebenarnya proyek-proyek tersebut dapat meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan secara keseluruhan.
2. Manajemen juga cenderung untuk berfokus pada tujuan jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang.
3. Sebuah *project* dalam ROA dapat meningkatkan tujuan jangka pendek, tetapi *project* tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam jangka panjang. Yang berupa pemutusan beberapa tenaga penjualan, pengurangan *budget* pemasaran, dan penggunaan bahan baku yang relatif murah sehingga menurunkan kualitas produk dalam jangka panjang.

### **3.1.1.6 Hubungan antar variabel**

#### **Hubungan antara kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan**

Untuk mencapai suatu tujuan utama suatu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaannya, diperlukan pendanaan yang dapat diperoleh baik melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Masalah pendanaan berpengaruh pada tingkat

kapitalisasi modal. Tingkat kapitalisasi modal yang rendah merupakan salah satu alasan kegagalan perusahaan (Gladstone, 2010 : 20)

Hal ini menunjukkan bahwa banyak perusahaan di Indonesia perlu memperbesar struktur kepemilikan publik untuk mendorong agar pihak manajemen perusahaan lebih transparan dan ada keinginan untuk melakukan penyebaran kepemilikan, sehingga perusahaan tidak dikendalikan oleh kalangan keluarga tertentu saja.

### **Hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan**

Semakin besar kepemilikan manajerial maka manajemen akan cenderung berusaha meningkatkan kinerja untuk kepentingan para pemegang saham dan dirinya sendiri, selain itu dapat mendorong manajer untuk menciptakan adanya kinerja perusahaan yang optimal, serta dapat memotivasi manajer untuk lebih bertanggung jawab dan juga lebih berhati-hati dalam bertindak, sehingga masalah keagenan dapat diminimalisasi.

Kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat dipandang sebagai cara untuk menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham diluar manajemen, sehingga masalah keagenan dapat diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sebagai seorang pemilik (Jansen dan Meckling, 1976).

### **Hubungan antara kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan**

Sekarang ini banyak perusahaan-perusahaan besar di Indonesia yang menjual sahamnya kepada investor asing, dan menjadi PMA (Perusahaan milik asing). Hal tersebut mengasumsikan pandangan positif bahwa penjualan tersebut akan

meningkatkan kinerja sekaligus dapat menciptakan kompetisi yang lebih sehat di Indonesia.

Salvatore (2006 : 27) menyatakan bahwa sebuah portofolio yang mengandung saham-saham domestik dan asing menawarkan risiko yang lebih rendah dan tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investornya dibanding portofolio yang hanya mengandung saham-saham domestik. Berkaitan dengan kepemilikan asing, dalam penelitian Setiawan, dkk (2006 : 41) menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan asing dalam perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

### **3.1.2. Penelitian Terdahulu**

Penelitian tentang pengaruh dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan telah banyak dilakukan, namun masih terdapat keterbatasan sehingga hasilnya menunjukkan belum konsisten. Wujud adanya keterbatasan dan belum konsistensi itu memungkinkan pembuktian lebih lanjut lewat penelitian selanjutnya, adapun penelitian terdahulu antara lain:

1. Jayesh Kumar (2004), Melakukan pengujian empirik tentang hubungan dan struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan dengan menggunakan 2478 panel perusahaan-perusahaan India periode 1994-2000. Didalam penelitiannya menjelaskan efek interaksi antara kepemilikan perusahaan, kepemilikan asing kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan (diukur menggunakan ROA). Berdasarkan data panel kerangka yang digunakan, menunjukkan bahwa sebagian besar variasi cross-sectional, dalam kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh heterogenitas perusahaan yang diamati.

Dan menyediakan bukti bahwa kepemilikan saham oleh investor institusional dan manajer perusahaan mempengaruhi kinerja non-linear. Dalam penelitian dinyatakan bahwa investor institusional terutama institusi pengembangan keuangan mempengaruhi kinerja perusahaan setelah kepemilikan mereka melewati level permulaan yaitu sekurang-kurangnya 15% ekuitas yang telah dimiliki. Juga ditemukan bahwa kepemilikan saham oleh pemegang saham asing tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Tidak ditemukan bukti yang mendukung endogenitas struktur kepemilikan.

2. Cahyani Nuswandari (2009), Penelitian yang dilakukan oleh Cahyani Nuswandari mengenai Pengaruh dan struktur kepemilikan publik terhadap Kinerja Perusahaan, pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta menyatakan bahwa populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek Jakarta pada tahun 2001 sampai dengan 2005. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 101 perusahaan. Hasil pengujian untuk model regresi dengan return of equity sebagai variable dependennya menunjukkan variabel CGPI secara positif signifikan mempengaruhi kinerja operasi. Hanya satu variabel kontrol yang secara statistik signifikan mempengaruhi ROE yaitu variabel ukuran perusahaan, sedangkan variabel komponen aktiva dan variabel kesempatan pertumbuhan tidak memiliki pengaruh secara statistik terhadap kinerja operasi. Hasil analisis regres model Tobin's Q menunjukkan variabel CGPI secara statistik tidak mempengaruhi

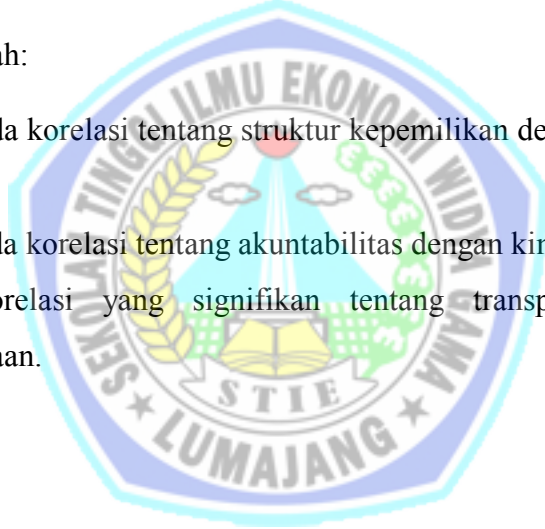
kinerja pasar. Tidak satupun variabel kontrol yang secara statistik mempengaruhi kinerja pasar. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa Corporate Governance mempengaruhi kinerja pasar, secara statistik tidak didukung. Pengaruh Corporate Governance terhadap kinerja pasar cenderung dapat dilihat dalam jangka panjang karena terkait dengan tingkat kepercayaan dari investor.

3. Maman Setiawan (2006), Mengadakan penelitian yang bertujuan untuk menyelidiki pengaruh struktur kepemilikan, karakteristik perusahaan, dan tata kelola korporasi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan model dimana variabel dependennya adalah tingkat profitabilitas yang mewakili kinerja perusahaan yang kemudian diestimasi dengan menggunakan variabel independen human dan non-human faktor, dan menggunakan analisis data panel dengan *fixed effect model*. Dari hasil analisis didapatkan kesimpulan bahwa variabel struktur kepemilikan yang dilihat dari proporsi kepemilikan publik dan kepemilikan asing, keduanya memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Untuk variabel yang mencerminkan karakteristik perusahaan, seperti size, memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan.
4. Suranta dan Machfoedz (2003), Mengadakan penelitian tentang struktur kepemilikan, nilai perusahaan, investasi dan ukuran dewan direksi. Dengan menggunakan persamaan OLS, hasil yang diperoleh menyatakan bahwa hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan adalah linier dan negatif. Dengan menggunakan persamaan simultan 2SLS dan 3SLS serta memasukkan

variabel kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi, hasil regresi menunjukkan bahwa nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, institusional, dan ukuran dewan direksi.

5. Theresia Dwi Hastuti (2005), Mengadakan studi penelitian yang bermaksud untuk mengetahui korelasi struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan sebagai variabel independen dan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen. Dalam studi ini menggunakan dua pilar *Good Corporate Governance*, yaitu transparansi dan akuntabilitas. Adapun hasil dari studi ini adalah:

1. Tidak ada korelasi tentang struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan.
2. Tidak ada korelasi tentang akuntabilitas dengan kinerja perusahaan.
3. Ada korelasi yang signifikan tentang transparansi dengan kinerja perusahaan.



Tabel 2.1

Penelitian terdahulu

NO	NAMA	JUDUL	TAHUN	VARIABEL & ANALISIS	HASIL PENELITIAN

1	Jayesh Kumar	Empirik tentang hubungan dan struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan.	2004	Pengujian Hipotesis dilakukan menggunakan analisis data panel dengan ROA	Dari hasil analisis didapatkan kesimpulan bahwa investor institusional terutama institusi pengembangan keuangan mempengaruhi kinerja perusahaan setelah kepemilikan mereka melewati level permulaan yaitu sekurang-kurangnya 15% ekuitas yang telah dimiliki.
2	Cahyani Nuswandari	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> terhadap Manajemen Laba dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)	2009	2009 Pengujian Hipotesis dilakukan dengan metode purposive sampling analisis regresi berganda.	Hasil pengujian untuk model regresi dengan <i>return on equity</i> sebagai variabel dependennya menunjukkan variabel CGPI secara positif signifikan mempengaruhi kinerja operasi. Hanya satu variabel kontrol yang secara statistik signifikan mempengaruhi ROA yaitu variabel ukuran



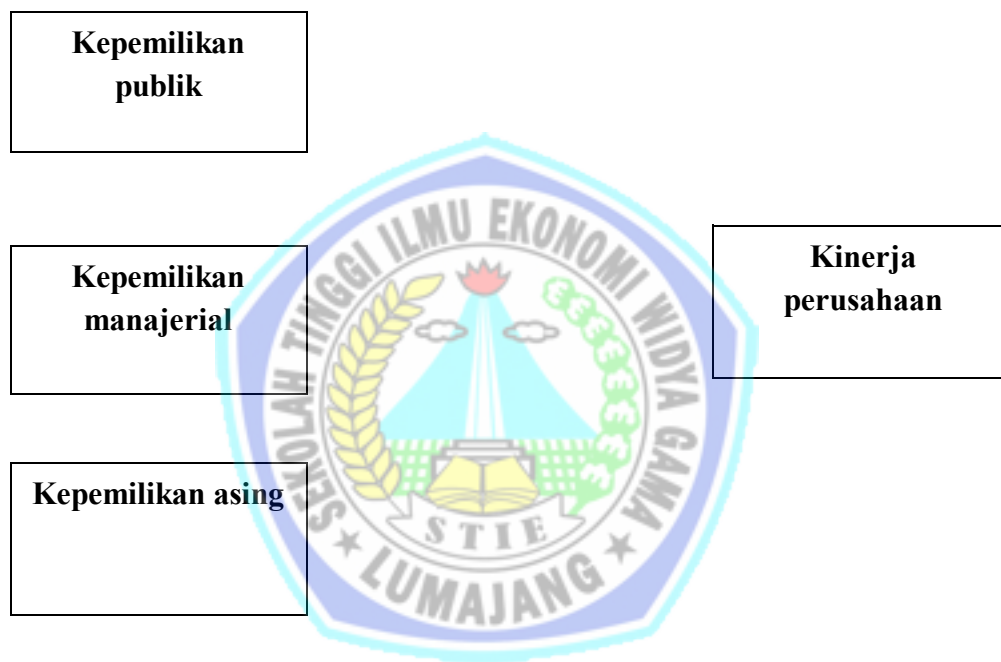
					perusahaan, sedangkan variabel komposisi aktiva dan variabel kesempatan pertumbuhan tidak memiliki pengaruh secara statistik terhadap kinerja operasi
3	Maman Setiawan	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan tata kelola korporasi terhadap kinerja keuangan perusahaan	2006	Pengujian Hipotesis dilakukan menggunakan analisis data panel dengan <i>fixed effect model</i>	Dari hasil analisis didapatkan kesimpulan bahwa variabel struktur kepemilikan yang dilihat dari proporsi kepemilikan publik dan kepemilikan asing, keduanya memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan
4	Suranta dan Machfoedz	Pengaruh Struktur Kepemilikan Publik terhadap Kinerja Perusahaan Hasil Survey terhadap Indonesia	2003	Pengujian ini menggunakan persamaan OLS.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan adalah linier dan negatif. Dengan menggunakan persamaan

				simultan 2SLS dan 3SLS serta memasukkan variabel kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi, hasil regresi menunjukkan bahwa nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, institusional, dan ukuran dewan direksi.	
5	Theresia Dwi Hastuti	Pengaruh terhadap Manajemen Laba dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan	2005	Pengujian Hipotesis dilakukan dengan analisis regresi sederhana.	Hasil pengujian dari studi ini adalah: (1) Tidak ada korelasi tentang struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. (2) Tidak ada korelasi tentang akuntabilitas dengan kinerja perusahaan. (3) Ada korelasi yang signifikan tentang transparansi dengan kinerja perusahaan.

### 2.1.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir penulis pada penelitian ini yaitu terdapat pengaruh secara parsial antara struktur kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang penulis teliti. Adapun model kerangka berpikir penulis seperti bagan dibawah ini :

### **Kerangka Pemikiran**



Gambar 2.1

### **3.2. Hipotesis**

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan
2. Terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan
3. Terdapat pengaruh antara kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.

Dengan menggunakan istilah Hipotesa adalah sebagai berikut :

H1 : Terdapat pengaruh antara kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan.

H2 : Terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

H3 : Terdapat pengaruh antara kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan

