

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL DAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP
RETURN ON ASSET**

**Intan Candradewi¹
Ida Bagus Panji Sedana²**

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: intancandradewi@gmail.com/ telp: +6281 246 400 462

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap ROA. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif dan komponen di BEI periode 2010-2014. Jumlah sampel penelitian yaitu 8 perusahaan, dengan *metode purposive random sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap ROA. Besarnya proporsi kepemilikan manajerial, maka semakin kecil peluang terjadinya konflik antara manajer dan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan ROA. Besarnya proporsi kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan, sehingga dapat menekan terjadinya perilaku oportunistik manajer sehingga dapat meningkatkan ROA. Dewan komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Keadaan ini dapat terjadi karena kecilnya proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan sampel sehingga belum bisa meningkatkan ROA.

Kata kunci: ROA, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen

ABSTRACT

The aim of this study was to determine the significance of the effect of managerial ownership, institutional ownership and independent board to ROA. This research was conducted at the company's automotive and components in BEI period 2010-2014. The amount of sample that 8 companies, with purposive random sampling method. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. Results from this study stated that managerial ownership and institutional ownership has a significant effect on ROA. The large proportion of managerial ownership, the smaller the chance of conflict between managers and shareholders, thereby increasing ROA. The large proportion of institutional ownership can improve supervision, so as to suppress the occurrence of opportunistic behavior of managers so as to improve ROA. Independent board and not significant positive effect on ROA. This situation can occur because of the small proportion of independent directors on the board of the company so that the sample can not improve ROA.

Keywords: ROA, managerial ownership, institutional ownership, board of independent commissioners

PENDAHULUAN

Menghadapi persaingan bisnis yang kompetitif, perusahaan berusaha memperbaiki kinerja dan mengembangkan usaha untuk mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan yang menjadi lahan strategis dalam berinvestasi, karena perkembangannya yang pesat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2008, sektor perusahaan manufaktur merupakan jumlah emiten yang banyak dibandingkan jumlah emiten yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yaitu sebesar 151 perusahaan. Perusahaan manufaktur dibagi menjadi tiga kategori yaitu, sektor barang konsumsi, sektor aneka industri dan sektor dasar dan kimia. Sub sektor perusahaan otomotif dan komponen merupakan bagian dari sektor aneka industri. Sektor perindustrian merupakan salah satu sektor yang menjadi acuan perkembangan suatu negara, salah satunya adalah industri otomotif yang sangat berkembang pesat di Indonesia. Berkembang pesatnya industri otomotif di Indonesia dikarenakan meningkatnya kebutuhan manusia akan alat transportasi pribadi maupun umum. Industri otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 adalah sebanyak 12 perusahaan, berdasarkan saham ok (www.sahamok.com).

Bursa Efek Indonesia merupakan barometer aktivitas pasar modal di Indonesia, karena memiliki frekuensi perdagangan dan variasi saham yang besar. Perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang telah memiliki struktur organisasi yang terpisah antara pemilik dan pengelola perusahaannya. Pemilik perusahaan merupakan para pemegang saham, sedangkan

pengelola perusahaan adalah pihak manajemen yang ditunjuk oleh pemilik untuk menjalankan perusahaan. Pengelolaan perusahaan di Indonesia yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dinilai belum efektif, karena struktur kepemilikan yang didominasi oleh keluarga, sehingga tidak ada pemisahan yang jelas antara kepemilikan dan pengaturan perusahaan, menyebabkan manajemen perusahaan cenderung berpihak pada salah satu pemilik saja (Kurniawan dan Indriantoro, 2000). Fenomena tersebut mengharuskan adanya pemisahan struktur kepemilikan yang jelas agar tidak terjadi ketimpangan kepentingan yang nantinya dapat berdampak buruk bagi kinerja perusahaan.

Baik buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan beberapa periode yang dilaporkannya. Laporan keuangan perusahaan sangat bermanfaat bagi masyarakat, investor, pemegang saham, dan manajemen dalam proses pengambilan keputusan dan pengembangan asset yang dimiliki. Perkembangan perusahaan sangat bergantung pada modal yang ditanamkan oleh investor, sehingga perusahaan harus memiliki kinerja yang baik agar mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan rasio-rasio keuangan, salah satunya adalah rasio profitabilitas. ROA menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010:76). Penelitian ini

menggunakan *Return On Asset* (ROA) sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan karena ROA lebih komprehensif dalam mengukur tingkat pengembalian secara keseluruhan baik dari hutang maupun modal. ROA dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan operasi dengan total aktiva yang ada.

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan otomotif dan komponen yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dapat dilihat bahwa rata-rata *Return On Asset* perusahaan otomotif dan komponen mengalami kecenderungan penurunan dari tahun 2010 sampai tahun 2013. Secara rinci rata-rata *Return On Asset* perusahaan otomotif dan komponen tahun 2010-2013 dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1.
Perkembangan *Return On Asset* (ROA) Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013

No	Kode Saham	ROA (%)			
		2010	2011	2012	2013
1	ASII	12,71	8,73	12,48	10,42
2	AUTO	21,94	15,82	12,79	8,39
3	BRAM	9,7	4,28	9,81	2,32
4	GDYR	5,81	3,14	5,39	4,17
5	GJTL	8,01	5,92	8,8	0,78
6	IMAS	6,85	7,52	5,11	2,78
7	INDS	9,23	10,57	8,05	6,72
8	LPIN	9,36	7,19	9,64	4,36
9	MASA	5,8	3,01	1,05	0,57
10	NIPS	3,75	3,99	4,1	4,24
11	PRAS	0,77	0,28	2,7	10,95
12	SMSM	14,45	19,29	18,63	1,68
Jumlah		77,13	61,32	70,36	39,35
Rata-rata		9,64	7,67	8,80	4,92

Sumber : data sekunder diolah, (2015)

Berdasarkan Tabel 1 tersebut dapat dilihat bahwa rata-rata ROA pada perusahaan otomotif dan komponen tahun 2011 mengalami penurunan dari 9,64% menjadi 7,67%, pada tahun 2012 mengalami peningkatan menjadi 8,80% dan pada tahun 2013 mengalami penurunan menjadi 4,29%. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA menurun pada tahun 2011 dan 2013.

Salah satu faktor yang dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan otomotif dan komponen tersebut adalah terjadinya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Menurut Kurniawan dan Indriantoro (2000), pengelolaan perusahaan di Indonesia yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dinilai belum efektif, karena struktur kepemilikan yang didominasi oleh keluarga, sehingga tidak ada pemisahan yang jelas antara kepemilikan dan pengaturan perusahaan, menyebabkan manajemen perusahaan cenderung berpihak pada salah satu pemilik saja. Keadaan ini akan menimbulkan terjadinya konflik keagenan, sehingga berdampak buruk bagi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan memudahkan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang diterjemahkan sebagai memaksimalkan harga saham (Sartono, 2010:xxi). Pada saat menjalankan perusahaan, manajer seharusnya memperhatikan kepentingan pemilik, tetapi kenyataannya manajer memiliki kepentingan sendiri, yaitu mementingkan kemakmurannya sendiri, sehingga manajer seringkali bertindak tidak sejalan dengan kepentingan pemilik. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham menimbulkan terjadinya masalah yang disebut masalah keagenan (*agency conflict*). Menurut Brigham dan Houston

(2010:26), konflik keagenan yaitu konflik kepentingan yang potensial antara agen (manajer) dan pemegang saham pihak luar atau kreditur (pemberi hutang).

Agency problem potensial untuk terjadi dalam perusahaan dimana manajer memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan (Sartono, 2010:xxi). Sering terjadi pada perusahaan besar yang memiliki proporsi kepemilikan saham oleh manajer yang relatif kecil. Salah satu cara untuk meminimalisir terjadinya konflik keagenan adalah melalui kepemilikan saham. Kepemilikan saham oleh pemegang saham internal dan pemegang saham eksternal, pemegang saham internal adalah orang yang memiliki saham didalam struktur organisasi perusahaan sebagai pelaksana (manajer). Pemegang saham eksternal adalah orang yang memiliki saham yang tidak termasuk dalam struktur organisasi perusahaan hanya berperan sebagai pemilik seperti institusi atau perusahaan lain.

Kepemilikan saham diharapkan dapat menyatukan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan sehingga meminimalkan terjadinya konflik keagenan. Menurut Pujiati dan Widanar (2009), berdasarkan atas proporsi saham yang dimiliki dalam suatu perusahaan, struktur kepemilikan dikelompokkan menjadi: kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Pujiati dan Widanar, 2009). Pendekatan keagenan menganggap kepemilikan manajerial sebagai sebuah instrumen atau alat untuk mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan saham manajerial akan menuntut manajer untuk selalu berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena

hasil dari pengambilan keputusan tersebut akan memberikan dampak secara langsung terhadap saham yang dimiliki oleh manajer. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada saham perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut.

Penelitian oleh Rehman *et al.* (2012), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. Karmozdi and Hadi (2013), Quang and Xin (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif terhadap ROA. Kumai *et al.* (2014) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Pihak manajemen yang memiliki saham dalam perusahaan cenderung menyusun strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Amran and Ayoib (2013) serta Hu and Zhou (2008) menunjukkan bahwa, terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan (ROA). Hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Jusoh *et al.* (2013), Rehman and Ali (2013) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nur'aeni (2010), kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA. Proporsi kepemilikan manajerial yang terlalu kecil menyebabkan kinerja manajer kurang optimal dan manajer sebagai pemilik saham minoritas belum dapat berpartisipasi aktif dalam membuat suatu keputusan pada perusahaan, sehingga tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Biaya keagenan yang muncul akibat konflik keagenan dapat dikurangi dengan adanya kepemilikan institusional sebagai pengawas. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer (Jensen and Meckling, 1976). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut dapat menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Signifikansi kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi yang cukup besar dalam pasar modal. Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh institusi menyebabkan pengawasan yang dilakukan lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer. Maka kepemilikan institusional akan mendorong manajer untuk menunjukkan kinerja yang baik dihadapan para pemegang saham.

Penelitian Wiranata dan Yeterina (2013), Rifqi (2013) menunjukkan bahwa, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin rendah kinerja keuangan, dikarenakan kepemilikan institusional adalah pemilik sementara dan lebih memfokuskan laba jangka pendek. Penelitian yang dilakukan oleh Abdul and Anis (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap ROA, begitu juga dengan penelitian oleh Noviawan dan Septiani (2013) menunjukkan bahwa, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Adanya investor institusional pada suatu perusahaan dipercaya dapat

mengurangi timbulnya *agency cost* yang terjadi akibat masalah keagenan antara manajer dan pemilik saham sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nur'aeni (2010), menyatakan bahwa jumlah kepemilikan saham oleh institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengawasan sangat penting keberadaanya dalam perusahaan agar setiap kegiatannya dapat diawasi dengan baik sehingga meminimalkan terjadinya konflik. Pengawasan sangat diperlukan pada perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang bermanfaat untuk mengetahui perkembangan kinerja perusahaan. Salah satu badan pengawas yang memiliki wewenang untuk mengawasi direksi adalah dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen dapat meningkatkan fungsi pengawasan pada perusahaan. Adanya dewan komisaris independen dalam perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan dan mencegah terjadinya perilaku oportunistik. Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa, semakin banyak jumlah pemonitor, maka kemungkinan terjadinya konflik akan rendah dan akhirnya akan menurunkan *agency cost*. Lemahnya pengawas independen dan terlalu besarnya kekuasaan eksekutif merupakan penyebab tumbangya perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Gull *et al.*(2013) menunjukkan bahwa kehadiran dewan komisaris independen meningkatkan kinerja keuangan (ROA) bank yang terdaftar di bursa Karachi. Penelitian yang dilakukan oleh Latief *et al.* (2014) yang menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hasil yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh

Koerniadi dan Tourani-Rad (2012), dewan komisaris independen di Selandia Baru berpengaruh negatif terhadap ROA. Hal ini disebabkan karena dewan komisaris independen kalah suara dengan dewan komisaris lainnya sehingga fungsi pengawasan tidak berjalan dengan baik sehingga tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Kutubi (2011) yang menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap ROA.

Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang disebut *agency conflict*, berdasarkan teori keagenan. Para manajer seringkali mengabaikan kepentingan para pemegang saham karena pemegang saham perusahaan-perusahaan besar tersebar luas dan berada jauh dari perusahaannya. Kepemilikan manajer akan saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham diluar manajemen sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sebagai seorang pemilik (Jensen and Meckling, 1976). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan insititusal dan dewan komisaris independen terhadap ROA.

Kepemilikan manajerial merupakan pemilik perusahaan sekaligus menjadi pengelola perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka semakin kecil peluang terjadinya konflik, karena jika pemilik bertindak sebagai pengelola perusahaan maka dalam pengambilan keputusan akan sangat berhati-hati agar tidak merugikan perusahaan. Apabila kepemilikan manajerial kecil maka semakin sedikit

pula pemegang saham yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan, sehingga semakin tinggi munculnya masalah keagenan dikarenakan perbedaan kepentingan yang semakin besar.

Penelitian oleh Amran and Ayoib (2013), Ongore and K'obonyo (2011) serta Hu and Zhou (2008) menunjukkan bahwa, terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan perusahaan (ROA). Kumai *et al.* (2014) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Pihak manajemen yang memiliki saham dalam perusahaan cenderung menyusun strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh Martsila dan Meiranto (2013), Noviawan dan Septiani (2013) menunjukkan bahwa, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA.

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return OnAsset*

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer (Jensen and Meckling, 1976). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Proporsi kepemilikan institusional yang besar dapat meningkatkan usaha pengawasan oleh pihak institusi sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer dan dapat

membantu pengambilan keputusan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur'aeni (2010), menyatakan bahwa jumlah kepemilikan saham oleh institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Dengan peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan pihak institusi untuk mengawasi manajemen. Hal tersebut dapat memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga meningkat. Kepemilikan institusional juga dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja untuk mengantisipasi adanya tindakan manajer yang tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian serupa dikemukakan oleh Novian dan Septiani (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. Adanya investor institusional dalam perusahaan dapat membantu mengurangi masalah keagenan yang terjadi, yaitu masalah yang timbul antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham. Penelitian tersebut didukung oleh Kumai *et al.* (2014), Sekaredi (2011) yang menyatakan bahwa, terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara kepemilikan institusional dan ROA.

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*

Dewan komisaris independen dapat meningkatkan fungsi pengawasan pada perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan komisaris yang tidak ada hubungan keluarga atau hubungan bisnis dengan direksi maupun pemegang saham (Rachmad, 2012). Adanya dewan komisaris independen dalam perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan dan mencegah terjadinya perilaku oportunistik.

Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa, semakin banyak jumlah pemonitor, maka kemungkinan terjadinya konflik akan rendah dan akhirnya akan menurunkan *agency cost*. Adanya dewan komisaris independen, maka kepentingan pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas tidak diabaikan karena komisaris independen lebih bersikap netral terhadap keputusan yang dibuat oleh manajer (Puspitasari dan Ernawati, 2010). Dewan komisaris independen dapat membantu perusahaan menghindari ancaman-ancaman dari luar sehingga tetap bisa mempertahankan sumber daya perusahaan agar mendapatkan keuntungan yang lebih, yang nantinya dapat meningkatkan kinerja keuangan (ROA).

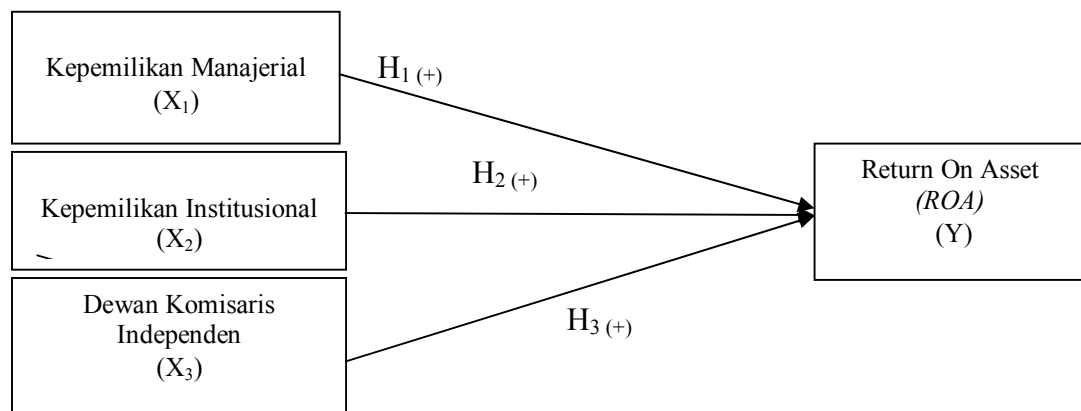
Penelitian yang dilakukan oleh Latief *et al.* (2014) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA. Penelitian yang dilakukan oleh Gull *et al.* (2013) menunjukkan bahwa kehadiran direktur independen meningkatkan kinerja keuangan (ROA) bank yang terdaftar di bursa Karachi. Dewan komisaris independen sangat menentukan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian oleh Martsila dan Meiranto (2013), Puspitasari dan Ernawati (2010) yang menyatakan bahwa, dewan komisaris dengan

lebih banyak anggota independen cenderung akan memberikan pemantauan yang lebih baik terhadap kebijakan-kebijakan manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan (ROA).

H₃: Dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbentuk asosiatif karena bersifat menghubungkan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2007:55). Dikatakan pendekatan kuantitatif karena data yang digunakan adalah data empiris dan variabel yang digunakan merupakan satuan yang dapat diukur. Dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen terhadap *Return On Asset* perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.



Gambar 1. Kerangka Konsep Penelitian

Sumber: data sekunder diolah, (2015)

Ruang lingkup dari penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 melalui data *www.idx.co.id*. Perusahaan otomotif dan komponen dipilih karena perkembangan perusahaan otomotif dan komponen sangat pesat di Indonesia, ditunjukkan oleh jumlah kendaraan bermotor yang jumlahnya setiap tahun semakin meningkat.

Objek penelitian ini *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Hal yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *Return On Asset* pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014.

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007:59). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan rasio untuk mengukur profitabilitas perusahaan otomotif dan komponen yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimiliki periode 2010 - 2014. *Return On Asset* (ROA) adalah rasio pendapatan setelah bunga dan pajak atau net pendapatan dibagi dengan total aset. Satuan dari ROA adalah persen. Rumusnya dapat diformulasikan sebagai berikut (Hanafi, 2009:89) :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen. Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh modal saham perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial (manajer dan direksi) terhadap total saham yang beredar pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Satuan kepemilikan manajerial adalah persen. Rumusnya dapat diformulasikan sebagai berikut (Sartono, 2010:487) :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial (manajer & direksi)}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots \dots (2)$$

Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan otomotif dan komponen yang beredar secara keseluruhan selama periode 2010-2014. Satuan dari kepemilikan institusional adalah persen. Rumusnya diformulasikan sebagai berikut (Sartono, 2010:487):

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

Dewan komisaris independen merupakan anggota komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, dan bebas dari hubungan bisnis yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak secara independen untuk kepentingan

perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Komisaris independen, diukur dengan menggunakan indikator proporsi jumlah dewan komisaris independen terhadap total dewan komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris perusahaan sampel. Satuan dari dewan komisaris independen adalah persen. Rumusnya dapat diformulasikan sebagai berikut (Rachmad, 2012):

$$DKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total jumlah komisaris}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

Data Kuantitatif, yaitu data yang berupa angka – angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2007:13). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010– 2014. Data kualitatif adalah data yang berbentuk data kalimat, skema, dan gambar (Sugiyono, 2007:14). Data kualitatif dalam penelitian ini adalah gambaran umum atau profil mengenai perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau melalui dokumen (Sugiyono, 2008:193). Alasan dalam menggunakan sumber sekunder dalam penelitian ini karena tidak memungkinkan bagi peneliti untuk memperolehnya secara langsung. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan otomotif dan komponen periode 2010-2014 dari

Bursa Efek Indonesia. Selain itu juga diambil dari jurnal dan buku yang berhubungan dengan penelitian ini.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007:115). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2007:116). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive random sampling*, yaitu memilih sampel sesuai dengan kriteria yang ditetapkan. Kriteria dari pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah: Perusahaan otomotif dan komponen yang memiliki data lengkap terkait variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen. Adapun kriteria pemilihan sampel dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 2.
Penentuan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah perusahaan	Total
Perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014	12	12
Perusahaan otomotif dan komponen yang tidak menyediakan data kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen perusahaan berturut-turut selama periode 2010-2014	(4)	8

Sumber: data sekunder diolah, (2015)

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu metode observasi non partisipan karena peneliti mengumpulkan data dengan cara mengumpulkan data sekunder dari pihak lain yang bersangkutan berupa laporan keuangan perusahaan otomotif dan komponen periode 2010-2014 dengan mengakses Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id dan www.icmd.co.id.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk pengolahan data dengan bantuan program SPSS versi 17.0. Analisis ini diolah dengan program SPSS. Teknik ini digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap *Return On Asset* perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia secara parsial. Bentuk dari persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut (Rimbawan, 2012:319) :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e_i \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan :

Y = *Return On Asset*(ROA)

X_1 = Kepemilikan Manajerial

X_2 = Kepemilikan Institusional

X_3 = Dewan Kommissaris Independen

a = Nilai Konstanta

b_1 = Koefisien Regresi Kepemilikan Manajerial

b_2 = Koefisien Regresi Kepemilikan Institusional

b_3 = Koefisien Regresi Dewan Komisaris Independen

e_i = *error* atau sisa (residual)

Penggunaan analisis regresi sebagai teknik analisis data diawali dengan melakukan uji asumsi klasik guna mengetahui kelayakan data untuk dilakukan

analisis regresi. Hasil dari analisis regresi akan dilakukan uji hipotesis untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2014 secara parsial dengan menggunakan SPSS 17.0. Hasil regresi linier berganda untuk penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 2 berikut :

Tabel 2.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-15.137	7.971		-1.899	.066		
Kepem_Manajerial	.720	.245	.459	2.939	.006	.817	1.225
Kepem_Institusional	.205	.066	.466	3.119	.004	.891	1.122
DKI	.224	.169	.195	1.323	.194	.912	1.097

Sumber: data sekunder diolah, (2015)

$$Y = -15,137 + 0,720 X_1 + 0,205 X_2 + 0,224 X_3 + e_i$$

Keterangan :

Y = *Return On Asset* (ROA)

X₁ = Kepemilikan Manajerial

X₂ = Kepemilikan Institusional

X₃ = Dewan Komisaris Independen

e_i = *Error*

Persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan arah masing-masing variabel bebas (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan

komisaris independen) terhadap variabel terikatnya *Return On Asset* (ROA), dimana koefisien regresi variabel bebas yang bertanda positif berarti mempunyai pengaruh yang searah terhadap *Return On Asset* (ROA). Berdasarkan hal tersebut dapat dilihat bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap *Return On Asset* (ROA). Persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

$a = -15,137$ artinya jika nilai variabel kepemilikan manajerial (X_1), kepemilikan institusional (X_2) dan dewan komisaris independen (X_3) sama dengan nol, maka nilai *Return On Asset* (Y) adalah sebesar -15,137 persen.

$b_1 = 0,720$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen kepemilikan manajerial, maka *Return On Asset* akan mengalami peningkatan sebesar 0,720 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

$b_2 = 0,205$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen kepemilikan institusional, maka *Return On Asset* akan mengalami peningkatan sebesar 0,205 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

$b_3 = 0,224$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen dewan komisaris independen, maka *Return On Asset* akan mengalami peningkatan sebesar 0,224 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa besarnya nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,459 dengan taraf signifikan sebesar 0,006. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi kepemilikan

manajerial lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (direksi, direktur dan komisaris) yang secara aktif ikut terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen diharapkan mampu menyelaraskan perbedaan kepentingan yang terjadi antara pihak manajemen dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan perusahaan. Apabila manajer juga sebagai pemilik perusahaan maka masalah agensi diasumsikan akan hilang.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* diterima. Meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) secara langsung. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka semakin kecil peluang terjadinya konflik, karena jika pemilik bertindak sebagai pengelola perusahaan maka dalam pengambilan keputusan akan sangat berhati-hati agar tidak merugikan perusahaan, dan akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan (ROA). Penelitian tersebut didukung oleh Martsila dan Meiranto (2013), Ongore and K'obonyo (2011), Noviawan dan Septiani (2013)

menunjukkan bahwa, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA.

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa besarnya nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0,466 dengan taraf signifikan sebesar 0,004. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi kepemilikan institusional lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak diluar perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dan manajer (Jensen and Meckling, 1976). Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA), sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) diterima.

Proporsi kepemilikan institusional yang besar dapat meningkatkan usaha pengawasan oleh pihak institusi sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer dan dapat membantu pengambilan keputusan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. Adanya investor institusional dalam perusahaan dapat membantu mengurangi masalah keagenan yang terjadi, yaitu masalah yang timbul antara pihak manajemen dengan

pihak pemegang saham. Penelitian tersebut didukung oleh Kumai *et al.* (2014), Sekaredi (2011) yang menyatakan bahwa, terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara kepemilikan institusional dan ROA.

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa besarnya nilai koefisien regresi variabel dewan komisaris independen adalah sebesar 0,195 dengan taraf signifikan sebesar 0,194. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi kepemilikan institusional lebih besar dari taraf $\alpha = 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).

Dewan komisaris independen merupakan anggota komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota komisaris lainnya dan pemegang saham. Adanya dewan komisaris independen, maka kepentingan pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas tidak diabaikan karena komisaris independen lebih bersikap netral terhadap keputusan yang dibuat oleh manajer (Puspitasari dan Ernawati, 2010). Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA), sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) ditolak.

Pengaruh dewan komisaris independen tidak signifikan dapat disebabkan karena kecilnya persentase keberadaan dewan komisaris independen dalam meningkatkan *Return On Asset* perusahaan. Dewan komisaris dengan anggota independen yang

lebih banyak akan cenderung memberikan pengawasan yang lebih besar terhadap manajemen perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan (ROA). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman and Ali (2013) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka dapat diperoleh simpulan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Dewan komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Berdasarkan atas simpulan dan pembahasan hasil penelitian pada bab sebelumnya, maka saran yang dapat diberikan adalah bagi pihak manajemen dalam usahanya untuk meningkatkan kinerja yang diukur dengan ROA diharapkan untuk meningkatkan proporsi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional karena pada penelitian ini mampu meningkatkan *Return On Asset* (ROA). Bagi pihak investor, hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*, hal ini bisa

menjadi pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dengan cara melihat persentase kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada perusahaan tersebut.

REFERENSI

- Abdul Rahman, A., Nora Azureen and Anis Farida Md Reja. 2013. Ownership Structure and Bank Performance. *Journal of Economics, Business and Management*, 3 (5), pp: 483-488.
- Amran, Noor Afza dan Ayoib Che Ahmad. 2013. Effect of Ownership Structure on Malaysian Companies Performance. *Asian Journal of Accounting and Governance*, pp: 51-60.
- Brigham and Houston. 2010. *Fundamentals of Financials Management*. Edisi ke 11. Diterjemahkan oleh Yulianto. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Gull, Ammar Ali. Toquer Akram. Muhammad Bilal and Zeeshan Muzaffar. 2013. Do Board Independence Carry Value? A Case Study of Pakistani Banks. *Research Journal of Management Sciences*, 2 (5), pp: 1-5.
- Hanafi, Mamduh M. 2009. *Manajemen Risiko*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Hanafi, Mamduh M., dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hu, Yifan and Xianming Zhou. 2008. The Performance Effect of Managerial Ownership: Evidence from China. *Journal of Banking & Finance* 32, pp: 2099 – 2110.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic*, 3 (4), pp: 305–360.
- Jusoh, Mohmd Abdullah. Ayoibche Ahmad and Baharudin Omar. 2013. Managerial Ownership, Audit Quality and Firm performance in Malaysian. *International Journal of Arts and Commerce*, 2 (10), pp: 45-58.
- Karmozdi, Mehrdad and Hadi Karmozdi. 2013. An Analysis of the Effect of Managerial Ownership on Financial Policies and the Performance of Listed

- Companies in Tehran Stock Exchange. *World Applied Sciences Journal*, 27 (10), pp: 1312 – 1317.
- Koerniadi, Hardjo and Alireza Tourani-Rad. 2012. Does Board Independence Matter? Evidence from New Zealand. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 6 (2), pp: 1-16.
- Kumai, Benjamin. Love O., and Kabiru Isa. 2014. The Impact of ownership Structure on the Financial Performance of Listed Insurance Firms in Nigeria. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4 (1), pp: 409–416.
- Kurniawan, Dudi dan Nur Indriantoro. 2000. Corporate Governance in Indonesia. *The Second Asian Roundtable on Corporate Governance*.
- Kutubi, Shawgat S., 2011. Board of Director's Size, Independence and Performance: An Analysis of Private Commercial Banks in Bangladeshi. *World Journal of Social Sciences*, 1 (4), 159-178
- Latief, Rashid. Syed Hassan Raza and Syed Ahmed Hassan Gillani. 2014. Impact of Corporate Governance on Performance of Privatized Firms; Evidence from Non-Financial Sector of Pakistan. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 19 (3), pp: 360-366.
- Martsila, Ika Surya dan Wahyu Meiranto. 2013. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2 (4), pp: 1-14.
- Noviawan, Ridho Alief dan Aditya Septiani. 2013. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting* 1, 2 (3), pp: 1-10.
- Nur'aeni, Dini. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pada perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Ongore, Vincent and Peter O., K'obonyo. 2011. Effects of Selected Corporate Governance Characteristics on Firm Performance : Emperial Edvidence from Kenya. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 1 (3), pp: 99-122.
- Pujiati, Diyah dan Erman Widanar. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura*, 12 (1), pp: 71-86.

- Puspitasari, Filia and Endang Ernawati. 2010. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 3 (2), pp: 189-215.
- Quang, Do Xuan and Wu Zhong Xin. 2014. The Impact of Ownership structure and Capital Structure on Financial Performance of Vietnamese Firms. *International Business Research*, 7 (2), pp: 64-71.
- Rachmad, Anas Ainur. 2012. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Berbasis Karakteristik Manajerial Pada Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana Bali.
- Rehman Wahla, Khalil Ur., Syed Zulfiqar Ali Shah and Zahid Hussain. 2012. Impact of Ownership Structure on Firm Performance Evidence from Non-Financial Listed Companies at Karachi Stock Exchange. *International Research Journal of Finance and Economics*, pp: 7-13.
- Rehman, Lecturer and Syed Zulfiqar Ali Shah. 2013. Board Independence, Ownrship Structure and Firm Performance: Evidence from Pakistan. *Institute of Interdisciplinary Business Research*, 5 (3), pp: 832-845.
- Rifqi, Candra Triwinasis. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2012). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri, Semarang.
- Rimbawan, Nyoman Dayuh. 2012. *Statistik Inferensial untuk Ekonomi dan Bisnis*. Udayana University Press : Denpasar.
- Sartono, R., Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaredi, Sawitri. 2011. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ 45 Tahun 2005-2009). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. IKAPI: Bandung.
- Wiagsutini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wiranata, Yulius Ardy dan Yeterina Widi Nugrahanti. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15 (1), pp: 15-26.