



Perspektif Akuntansi
Volume 7 Nomor 1 (Februari 2024), hal. 1-16
ISSN: 2623-0194 (Print), 2623-0186 (Online)
Copyright© The Authors(s). All Rights Reserved
Center for Accounting Development and Research (CARD)
Fakultas Ekonomika dan Bisnis,
Universitas Kristen Satya Wacana
DOI: <https://doi.org/10.24246/persi.v7i1.p1-16>
<http://ejournal.uksw.edu/persi>

Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan

Indrian Supheni ¹
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Nganjuk

Annisa Rahmadhika Widowati
Universitas Sebelas Maret

Sri Murni
Universitas Sebelas Maret

Received
17/05/2023

Revised
27/08/2023

Accepted
04/10/2023

Abstract. *This study aims to prove the effect of ownership concentration on company performance. Company performance is measured by using Return on Assets (ROA). Meanwhile, ownership concentration is measured by the largest share ownership percentage (TOP 1). This study also conducted a robustness test using the percentage of family ownership and the percentage of institutional ownership as a measure of ownership concentration. The population in this study consisted of all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The sample was determined by purposive sampling technique and the results gain were 430 research sample data. Multiple Linear Regression method is used in analyzing the hypothesis. The results of this study showed that the concentration of ownership has a positive effect on company performance. Robustness test using the percentage of family ownership and the percentage of institutional ownership as a measure of concentration of ownership showed consistent results and supports the main test.*

Keywords: *Firm Performance, ROA, Ownership Concentration*

¹indriansupheni@stienganjuk.ac.id

Abstrak. Studi ini bertujuan untuk menguji pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan Return on Asset (ROA). Sedangkan Konsentrasi kepemilikan diukur dengan presentase kepemilikan saham terbesar (TOP 1). Penelitian ini juga melakukan uji robustness dengan menggunakan presentase kepemilikan keluarga dan presentase kepemilikan institusional sebagai ukuran konsentrasi kepemilikan. Populasi pada penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling dan didapatkan hasil 430 data sampel penelitian. Metode Regresi Linear Berganda digunakan dalam menganalisis hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Uji robustness dengan menggunakan presentase kepemilikan keluarga dan presentase kepemilikan institusional sebagai ukuran konsentrasi kepemilikan menunjukkan hasil yang konsisten dan mendukung uji utama.

Kata kunci: Kinerja Perusahaan, ROA, Konsentrasi Kepemilikan

Pendahuluan

Pendirian perusahaan dalam jangka pendek memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba melalui sumber daya yang dimilikinya dan dalam jangka panjang bertujuan mengoptimalkan nilai perusahaan yang mencerminkan kinerja perusahaan (Soewarno & Ramadhan, 2020). Kinerja perusahaan merupakan indikator penting yang mengukur keahlian perusahaan dalam mengoperasikan bisnis dengan menggunakan basis sumber daya yang dimiliki selama satu periode (Ningtyas & Aryani, 2020). Singkatnya, kinerja perusahaan merupakan ukuran yang menunjukkan efisiensi dari perbandingan input dan output yang digunakan oleh perusahaan (Handayani *et al.*, 2020). Kinerja perusahaan memberikan gambaran capaian hasil kerja perusahaan yang berarti bagi pemangku kepentingan (Supheni *et al.*, 2023) seperti investor atau pemegang saham, pemasok, konsumen, karyawan, dan masyarakat (Astuti *et al.*, 2015).

Kinerja perusahaan merupakan isu yang menarik perhatian disaat perekonomian dunia mengalami perlambatan global yang diperparah akibat adanya perang dagang antara China dengan Amerika Serikat serta adanya pandemi Covid-19. Di Indonesia, tren kinerja perusahaan cenderung berfluktuasi dari tahun 2016-2020 yang tercermin melalui rata-rata pertumbuhan laba perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Dikutip melalui Republika.co.id, Agus Gumiwang Kartasasmita selaku menteri perindustrian mengungkapkan bahwa industri manufaktur masih menjadi leading sector perekonomian nasional di masa pandemi Covid-19 (Septyaningsih, 2021).

Pada dua dekade terakhir hubungan tata kelola dan kinerja perusahaan menjadi salah satu topik yang banyak diteliti karena mekanisme tata kelola perusahaan dapat

meminimalkan adanya konflik keagenan (Waheed & Malik, 2019). Struktur kepemilikan berguna dalam mengatasi masalah keagenan demi mewujudkan tujuan perusahaan (Al-Saidi & Al-Shammari, 2015). Struktur kepemilikan tergolong menjadi struktur kepemilikan terkonsentrasi serta struktur kepemilikan tersebar (Altaf & Shah, 2018; Jensen & Meckling, 1976)

Mekanisme tata kelola perusahaan di Indonesia tergolong lemah (Setiawan *et al.*, 2016). Hal ini dikarenakan penegakkan hukum dan perlindungan investor yang belum optimal yang terlihat dari ketidakpatuhan beberapa perusahaan terhadap pelaksanaan peraturan terkait perlindungan investor yang sudah ada di Indonesia (Wulandari & Setiawan, 2023). Struktur kepemilikan sebagian besar perusahaan publik di negara Asia (termasuk Indonesia) dapat dikategorikan terkonsentrasi (Claessens *et al.*, 2000). Rata-rata tingkat konsentrasi kepemilikan saham perusahaan manufaktur di Indonesia mencapai angka diatas 50% (Wulandari & Setiawan, 2023). Konsentrasi kepemilikan mempunyai fungsi pemantauan serta fungsi pengambilalihan dalam kinerja perusahaan (Filatotchev *et al.*, 2013).

Studi terkait pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan sudah pernah diteliti oleh para peneliti terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Wang *et al.* (2019) dan Li *et al.* (2015) pada kinerja perusahaan di China; Waheed & Malik, (2019) pada kinerja perusahaan non keuangan di Pakisatan; Nguyen *et al.* (2015) pada kinerja perusahaan non keuangan di Singapura dan Vietnam; serta Gaur *et al.* (2015) pada kinerja perusahaan di Selandia Baru menunjukkan hasil positif pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan yang beroperasi di berbagai wilayah yang berbeda.

Selanjutnya, beberapa peneliti sebelumnya seperti Wardani & Setiawan (2020) pada kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia; Pandey & Sahu (2020) pada kinerja perusahaan manufaktur di India; Bian & Deng (2017) pada perusahaan perbankan komersil di China; serta Lepore *et al.* (2017) pada kinerja perusahaan non keuangan di Italia, Prancis, Jerman dan Spanyol menunjukkan hasil yang bertentangan dimana konsentrasi kepemilikan memberikan pengaruh negatif pada kinerja perusahaan. Sementara penelitian pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan yang diteliti oleh Al-Saidi & Al-Shammari (2015) pada perusahaan non keuangan di Kuwait; Amanda *et al.* (2020) dan Sijabat *et al.* (2020) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta Yasser & Mamun (2015) pada perusahaan di Pakistan memberikan hasil bahwa konsentrasi kepemilikan tidak memiliki pengaruh pada kinerja perusahaan. Sedangkan hasil dari penelitian oleh Altaf & Shah (2018) pada perusahaan manufaktur di India dan Guerrero-Villegas *et al.* (2018) pada perusahaan Eropa menunjukkan bahwa pengaruh konsentrasi kepemilikan pada kinerja perusahaan memiliki hubungan non-linier atau bentuk U terbalik.

Hasil dari penelitian sebelumnya menunjukkan adanya inkonsistensi hasil. Oleh sebab itu, penelitian ini dilakukan untuk meneliti kembali pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020. Berbeda dari penelitian

sebelumnya, kinerja perusahaan pada penelitian ini di proksikan dengan Return on Asset (ROA), sedangkan konsentrasi kepemilikan diproksikan dengan kepemilikan saham terbesar (TOP 1). Pada penelitian ini variabel ukuran perusahaan, leverage, serta pertumbuhan penjualan dijadikan sebagai variabel kontrol. Selanjutnya, penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020 serta menyelesaikan permasalahan dan diharapkan mampu memberikan implikasi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan sebagai tambahan literatur mengenai pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan.

Telaah Pustaka (Kerangka Teori)

Teori Keagenan

Gaur *et al.* (2015) menyatakan bahwa dalam pembahasan terkait tata kelola, teori keagenan menjadi andalan dalam penelitian. Teori keagenan dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976) mengungkapkan bahwa perusahaan adalah hubungan kontraktual antara pemegang saham dengan manajer, dimana pemegang saham selaku prinsipal mendelegasikan kewenangan dan tanggung jawab kepada manajer selaku agen guna melaksanakan pekerjaan serta pengambilan keputusan atas nama prinsipal. Pemisahan kepemilikan dan kontrol atas perusahaan antara pemegang saham dengan manajer memunculkan adanya asimetri informasi yang memicu masalah keagenan. Asimetri informasi terjadi akibat manajer mempunyai informasi yang lebih banyak terkait perusahaan dibanding dengan pemegang saham (Soewarno & Ramadhan, 2020). Manajer menginginkan keuntungan bagi dirinya sendiri sedangkan pemegang saham memiliki keinginan untuk memaksimalkan nilai dan kinerja perusahaan (Al-Saidi & Al-Shammari, 2015).

Konsentrasi kepemilikan menjadi salah satu mekanisme tata kelola perusahaan dimana pemilik mampu memberikan pengaruh terhadap manajer secara langsung guna melindungi kepentingan mereka (Coffee, 1991; Gaur *et al.*, 2015; Maug, 1998; Shleifer & Vishny, 1986).

Konsentrasi Kepemilikan

Konsentrasi kepemilikan merupakan komposisi kepemilikan saham dimana mayoritas saham berada di tangan individu atau kelompok minoritas yang menyebabkan pemegang saham tersebut mempunyai presentase kepemilikan saham yang relatif dominan dibanding dengan pemegang saham yang lain (Sijabat *et al.*, 2020). Wardani & Setiawan (2020) mengungkapkan bahwa konsentrasi kepemilikan ditandai dengan pemegang saham yang mempunyai proporsi kepemilikan saham perusahaan dalam jumlah yang banyak dan memiliki kemampuan dalam mengendalikan perusahaan. Pemegang saham besar didefinisikan sebagai entitas yang mempunyai minimal lima persen atas saham perusahaan (Benamraoui *et al.*, 2019).

Kinerja Perusahaan

Handayani *et al.* (2020) mendefinisikan kinerja perusahaan sebagai pencapaian oleh perusahaan yang mampu memberi gambaran terkait kondisi keuangan serta hasil operasi bisnis perusahaan yang dapat diukur melalui rasio keuangan. (Ningtyas & Aryani, 2020) menyatakan bahwa peningkatan laba atau peningkatan pendapatan secara berkelanjutan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kinerja. Kinerja perusahaan haruslah hasil yang terukur yang mampu menjelaskan secara empiris kondisi perusahaan sesuai dengan ukuran yang telah disepakati (Soewarno & Ramadhan, 2020). Hasil penilaian kinerja perusahaan berguna sebagai bahan evaluasi bagi manajemen dan para pemangku kepentingan serta ukuran dalam penentuan imbalan kerja (Margaretha & Afriyanti, 2016).

Pengembangan hipotesis

Pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan

Lemahnya sistem pemantauan memungkinkan manajer untuk bertindak oportunistik demi kepentingan pribadi mereka. Pada struktur kepemilikan yang tersebar manajer memiliki kesempatan untuk melakukan ekspropriasi akibat sistem pemantauan yang lemah oleh pemegang saham, dimana pada tingkat konsentrasi kepemilikan yang rendah memicu terjadinya masalah pengendara bebas (*free rider*), yaitu masing-masing pemegang saham saling bergantung dengan pemegang saham lainnya dalam upaya pengendalian manajemen (Sijabat *et al.*, 2020).

Konsentrasi kepemilikan menjadi salah satu mekanisme tata kelola internal yang mampu mengurangi masalah keagenan karena adanya pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan (Altaf & Shah, 2018; Nguyen *et al.*, 2015). Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi memungkinkan pemegang saham besar memotivasi serta mendisiplinkan manajer dengan menggunakan basis sumber daya yang mereka punya dibanding perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar (Waheed & Malik, 2019). Pemegang saham besar memiliki lebih banyak insentif dan kekuatan dalam memantau dan mengontrol manajemen dibandingkan pemegang saham kecil. Konsentrasi kepemilikan mampu meningkatkan efek penyelarasan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali (Utama *et al.*, 2017). Selain itu, Diyanty *et al.* (2018) mengungkapkan bahwa pemegang saham besar mempunyai *socioemotional wealth* yang lebih besar dibanding dengan para pemegang saham lainnya, yang mendorong pemegang saham besar untuk menjaga kelangsungan bisnis perusahaan.

H1: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Metoda

Populasi dan Sampel Penelitian

Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 sampai 2020 dijadikan sebagai populasi dalam penelitian ini. Sampel dipilih menggunakan metode nonprobability sampling, yakni dengan teknik purposive sampling. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu yang sudah ditentukan. Kriteria pemilihan sampel dijelaskan pada tabel 1.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur periode 2016-2020 yang didapatkan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id atau melalui website dari tiap-tiap perusahaan yang digunakan serta sumber lainnya yang mendukung penelitian. Tabel dibawah ini menyajikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1 Hasil Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2020 secara berturut-turut.	135
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara lengkap dari tahun 2016-2020.	(6)
Perusahaan yang tidak memiliki periode pelaporan 1 Januari sampai 31 Desember	(3)
Perusahaan yang tidak menggunakan satuan mata uang Rupiah	(26)
Perusahaan yang digunakan	100
Periode pengamatan	5
Total data selama 5 tahun (2016-2020)	500
Outlier	(70)
Jumlah observasi data	430

Sumber: Data diolah, 2022

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen pada penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan Return on Asset (ROA). Sementara itu, variabel independen yang digunakan adalah konsentrasi kepemilikan. Penelitian ini melakukan uji robustness untuk memperkuat hasil uji utama dengan menggunakan ukuran kepemilikan oleh keluarga dan kepemilikan oleh institusional sebagai proksi dari konsentrasi kepemilikan. Pada penelitian ini ukuran perusahaan, leverage, serta pertumbuhan penjualan digunakan sebagai variabel kontrol.

Variabel Dependen

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan didefinisikan sebagai capaian prestasi perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya selama satu periode (Ningtyas & Aryani, 2020). Kinerja perusahaan dalam bentuk laporan keuangan juga digunakan investor dalam mempertimbangkan investasi (Oktafian *et*

al., 2023). Mengikuti penelitian Gaur *et al.*, (2015), kinerja perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan rasio Return on Asset (ROA). ROA adalah ukuran kinerja perusahaan berbasis akuntansi yang memberikan gambaran dari perspektif pandangan masa lalu perusahaan yaitu apa yang telah dicapai perusahaan di masa lampau (Al-Saidi & Al-Shammari, 2015; Li *et al.*, 2015). Perhitungan ROA mengikuti penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh (Gaur *et al.*, 2015; Waheed & Malik, 2019; Yasser & Mamun, 2015; Yeh, 2019).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Variabel Independen

Konsentrasi Kepemilikan

Konsentrasi kepemilikan didefinisikan sebagai proporsi kepemilikan saham perusahaan dalam jumlah besar yang berada di tangan individu atau kelompok minoritas yang menyebabkan pemegang saham mempunyai jumlah saham yang relatif dominan dibanding dengan pemegang saham yang lain serta memiliki kemampuan dalam mengendalikan perusahaan (Sijabat *et al.*, 2020); (Wardani & Setiawan, 2020). Pada penelitian ini konsentrasi kepemilikan diukur dengan presentase kepemilikan saham tertinggi yang dimiliki oleh pemegang saham baik individu maupun lembaga (TOP 1). Ukuran konsentrasi kepemilikan pada penelitian ini mengikuti ukuran yang sebelumnya digunakan pada penelitian (Al-Saidi & Al-Shammari, 2015; Faisal *et al.*, 2020; Gaur *et al.*, 2015; Wulandari & Setiawan, 2023).

OC = % saham yang dimiliki oleh pemegang saham terbesar (TOP 1)

Pada penelitian yang dilakukan oleh Claessens *et al.* (2000) dan Wati *et al.*, (2019) menyatakan bahwa di Indonesia struktur kepemilikan terkonsentrasi berada ditangan keluarga, institusi, dan pemerintah/negara. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional sebagai proksi alternatif dalam uji robustness. Perusahaan keluarga merupakan perusahaan dimana pemegang saham terbesar (pemegang saham pengendali) berada di tangan keluarga baik melalui mekanisme kepemilikan langsung maupun piramida, serta dengan adanya keterlibatan keluarga dalam manajemen perusahaan (Diyanty *et al.*, 2018). Minh Ha *et al.*, (2022) menyatakan bahwa baik istri, suami, ayah maupun ibu (biologis maupun adopsi), anak (biologis maupun adopsi), saudara (biologis maupun adopsi), dan saudara ipar diartikan sebagai definisi dari keluarga yang dapat digunakan untuk identifikasi dalam menentukan definisi pada keterlibatan keluarga dalam manajemen perusahaan. Perusahaan dikatakan milik keluarga apabila keluarga memiliki kepemilikan minimal 10% (cut off 10%) atas saham perusahaan (Al-Ghamdi & Rhodes, 2015; Poutziouris *et al.*, 2015). Dalam menentukan konsentrasi kepemilikan keluarga dilakukan penelusuran dan analisa terhadap profil perusahaan, struktur kepemilikan saham serta struktur organisasi perusahaan. Ukuran kepemilikan keluarga dalam penelitian ini mengikuti penelitian sebelumnya oleh (Al-Ghamdi & Rhodes, 2015).

FOC = % saham yang dimiliki oleh keluarga dengan cuts off 10%

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai proporsi kepemilikan saham yang berada di tangan institusi atau lembaga seperti perusahaan investasi, perusahaan asuransi, perbankan serta kepemilikan oleh institusional lainnya (Santoso, 2020). Kepemilikan saham institusional termasuk kepemilikan saham oleh institusi asing dan institusi domestik (Kao *et al.*, 2019). Ukuran kepemilikan institusional pada penelitian ini mengikuti ukuran yang sebelumnya digunakan pada penelitian (Al-Saidi & Al-Shammari, 2015; Kao *et al.*, 2019).

$$\text{IOC} = \% \text{ saham yang dimiliki oleh institusional}$$

Variabel Kontrol

Terdapat tiga variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, leverage, serta pertumbuhan penjualan. Ukuran perusahaan mencerminkan basis sumber daya yang digunakan oleh perusahaan (Gaur *et al.*, 2015). Perhitungan ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural dari total asset (Guerrero-Villegas *et al.*, 2018; Li *et al.*, 2015; Wang *et al.*, 2019) Leverage menunjukkan seberapa besar hutang yang digunakan dalam membiayai perusahaan (Wardani & Setiawan, 2020). Leverage dihitung menggunakan rasio total hutang terhadap total aset (Lepore *et al.*, 2017; Nguyen *et al.*, 2015; Wardani & Setiawan, 2020). Sakawa & Watanabel (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan menunjukkan perubahan total penjualan dari periode ke periode. Perhitungan pertumbuhan penjualan dilakukan dengan membagi total perubahan penjualan periode berjalan dengan total penjualan periode sebelumnya. Perubahan penjualan periode berjalan dihitung dengan mengurangkan total penjualan periode berjalan dengan periode sebelumnya (Rousilita Suhendah, 2020; Sakawa & Watanabel, 2019; Wati *et al.*, 2019).

Metode Analisis Data

Uji statistika deskriptif, pengujian kualitas data dengan uji asumsi klasik, serta analisis regresi berganda merupakan metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini. Data diolah dengan menggunakan Software SPSS (Statistical Product and Service Solution). Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan Uji Utama dan 2 (dua) model Uji Robustness. Model persamaan regresi yang digunakan dalam pengujian hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \alpha + \beta_1\text{IOC} + \beta_2\text{Size} + \beta_3\text{Lev} + \beta_4\text{Sales Growth} + e$$

Keterangan:

ROA	= Kinerja Perusahaan berbasis nilai akuntansi (Return on Asset)
α	= Konstanta
β_1-4	= Koefisien regresi
IOC	= Konsentrasi Kepemilikan
Size	= Ukuran perusahaan
Lev	= Leverage
Sales Growth	= Pertumbuhan penjualan
e	= Error

Hasil dan Pembahasan

Statistika Deskriptif

Tabel di bawah ini menyajikan hasil uji statistika deskriptif pada penelitian ini.

Tabel 2 Hasil Uji Statistika Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	430	-0,19	0,23	0,0377	0,05937
CONS	430	0,16	0,98	0,5436	0,21563
Size	430	11,82	19,68	14,6574	1,54588
Lev	430	0,00	1,24	0,4551	0,21812
Sales Growth	430	-1,00	8,37	0,0503	0,45867
Valid N (listwise)	430				
Keterangan:					
ROA	= Kinerja perusahaan berbasis akuntansi (ROA)				
CONS	= Konsentrasi kepemilikan				
Size	= Ukuran perusahaan				
Lev	= Leverage				
Sales Growth	= Pertumbuhan penjualan				

Sumber: Output pengolahan IBM SPSS Statistics 25, 2022

Hasil uji statistika deskriptif pada tabel 2 menampilkan jumlah sampel akhir penelitian (N) sebanyak 430 sampel data. Kinerja perusahaan (ROA) sebagai variabel dependen menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,0377 serta nilai standar deviasi 0,05937. Nilai maksimum ROA adalah 0,23 dan nilai minimum ROA adalah -0,19. Nilai rata-rata ROA menunjukkan rata-rata kemampuan perusahaan memperoleh laba sebesar 3,77% dari total asset yang dimiliki. Hasil ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan manufaktur tahun 2016 sampai tahun 2020 yang diukur dengan ROA memiliki kecenderungan buruk, dimana nilai rata-rata ROA kurang dari standar deviasinya. Selain itu, rata-rata kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA nilainya cukup jauh jika dibandingkan dengan nilai maksimum ROA. Selanjutnya, variabel independen Konsentrasi Kepemilikan (CONS) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,5436 serta nilai standar deviasi 0,21563. Nilai maksimum CONS adalah 0,98 sedangkan, nilai minimum CONS adalah 0,16. Hasil ini membuktikan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia cenderung terkonsentrasi dengan kepemilikan saham rata rata diatas 50%.

Variabel kontrol ukuran perusahaan (Size) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 14,6574 serta nilai standar deviasi 1,54588. Nilai maksimum Size adalah 19,68 dan nilai minimum Size adalah 11,82. Variabel kontrol leverage (Lev) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,4551 serta nilai standar deviasi 0,21812. Nilai maksimum Lev adalah 1,24 sedangkan, nilai minimum Lev adalah 0,00. Variabel kontrol pertumbuhan penjualan (Sales Growth) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,0503 serta nilai standar deviasi 0,45867. Nilai maksimum Sales Growth adalah 8,37 dan nilai minimum Sales Growth adalah -1,00.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil uji hipotesis yang telah dilakukan dapat disajikan pada tabel di bawah ini.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Model	Uji Utama			Uji Robustness					
	Model I			Model II			Model III		
	B	t	Sig.	B	t	Sig.	B	t	Sig.
(Constant)	-0,070	-3,337	0,001	-0,137	-4,994	0,000	-0,070	-3,540	0,000
CONS	0,021	2,005	0,046	0,024	2,100	0,037	0,018	2,021	0,044
Size	0,012	8,317	0,000	0,016	9,461	0,000	0,011	8,117	0,000
Lev	-0,165	-16,225	0,000	-0,171	-14,379	0,000	-0,162	-16,898	0,000
Sales Growth	0,014	3,060	0,002	0,075	6,470	0,000	0,054	5,718	0,000
Adjusted R2		0,443			0,526			0,479	
ANOVA Sig.		0,000			0,000			0,000	
Nilai F		86,176			83,799			99,521	
N		430			300			430	

Keterangan:
ROA = Kinerja perusahaan berbasis akuntansi (ROA)
Size = Ukuran perusahaan
Lev = Leverage
Sales Growth = Pertumbuhan penjualan

Sumber: Output pengolahan IBM SPSS Statistics, 2022

Koefisien Determinasi

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 3 memperlihatkan bahwa nilai adjusted R square pada uji utama model I adalah 0,443, memiliki arti bahwa variabel dependen yaitu kinerja perusahaan (ROA) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan pada penelitian sebanyak 44,3%, sedangkan sisanya sebanyak 55,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Sementara itu, pada uji robustness model II menunjukkan nilai adjusted R square 0,526, memiliki arti bahwa variabel dependen yaitu kinerja perusahaan (ROA) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian sebanyak 52,6% sedangkan sisanya sebanyak 47,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Lebih lanjut, pada uji robustness model III menunjukkan nilai adjusted R square 0,479, memiliki arti bahwa variabel dependen yaitu kinerja perusahaan (ROA) dapat dijelaskan oleh variabel independent yang digunakan dalam penelitian sebanyak 47,9% sedangkan sisanya sebanyak 52,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Uji Signifikansi Nilai F

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 3 memperlihatkan bahwa nilai signifikansi uji F pada uji utama model I yang ditampilkan pada kolom ANOVA Sig. adalah 0,0000 lebih kecil dari 0,05 serta nilai F hitung menunjukkan angka 86,176. Sementara itu, pada

uji robustness model II dan model III nilai signifikansi uji F yang ditampilkan pada kolom ANOVA Sig. masing-masing bernilai 0,000 dan 0,000 kurang dari 0,05 dengan nilai F hitung sebesar 83,799 dan 99,521. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dipakai pada penelitian ini dinyatakan layak.

Uji Signifikansi Nilai t

Hasil uji parsial yang ditampilkan pada tabel 3 memperlihatkan bahwa variabel konsentrasi kepemilikan (CONS), ukuran perusahaan (Size), leverage (Lev), serta pertumbuhan penjualan (Sales Growth) memiliki nilai signifikansi di bawah angka 0,05 pada semua uji yang dilakukan baik pada uji utama model I maupun pada uji robustness model II dan model III. Maka dapat dikatakan bahwa semua variabel yang digunakan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Variabel konsentrasi kepemilikan (CONS) pada uji utama model I menunjukkan angka koefisien regresi 0,021 dengan nilai signifikansi 0,046. Dalam uji robustness model II menunjukkan angka koefisien regresi 0,024 dengan nilai signifikansi 0,018. Sementara itu, dalam uji robustness model III menunjukkan angka koefisien regresi 0,018 dengan nilai signifikansi 0,044. Hasil ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan (Size) pada uji utama model I menunjukkan angka koefisien regresi 0,012 dengan nilai signifikansi 0,000. Dalam uji robustness model II menunjukkan angka koefisien regresi 0,016 dengan nilai signifikansi 0,000. Sementara itu, dalam uji robustness model III menunjukkan angka koefisien regresi 0,011 dengan nilai signifikansi 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Variabel leverage (Lev) pada uji utama model I menunjukkan angka koefisien regresi -0,165 dengan nilai signifikansi 0,000. Sementara itu, dalam uji robustness model II menunjukkan angka koefisien regresi -0,171 dengan nilai signifikansi 0,000. Dalam uji robustness model III menunjukkan angka koefisien regresi -0,162 dengan nilai signifikansi 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Variabel pertumbuhan penjualan (Sales Growth) pada uji utama model I menunjukkan angka koefisien regresi 0,014 dengan nilai signifikansi 0,002. Sementara itu, dalam uji robustness model II menunjukkan angka koefisien regresi 0,075 dengan nilai signifikansi 0,000. Dalam uji robustness model III menunjukkan angka koefisien regresi 0,054 dengan nilai signifikansi 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasar tabel 3 diketahui bahwa variabel konsentrasi kepemilikan (CONS) menunjukkan angka koefisien regresi 0,021, dimana nilai signifikansi 0,046. Hasil uji tersebut memberikan bukti bahwa variabel konsentrasi kepemilikan (CONS) memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dapat diterima.

Hasil pada penelitian ini menunjukkan konsistensi terhadap penelitian Wang *et al.*, (2019), Gaur *et al.*, (2015), Waheed & Malik (2019), Nguyen *et al.* (2015) serta Li *et al.*, (2015) yang mengungkapkan bahwa konsentrasi kepemilikan mampu mengatasi masalah keagenan serta mampu memberikan hasil yang lebih baik pada kinerja perusahaan. Pada perusahaan dengan struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, pemegang saham besar memiliki pengetahuan, pengalaman serta sumber daya yang tidak hanya meningkatkan basis sumber daya perusahaan tetapi juga mampu memotivasi dan mendisiplinkan tindakan manajer (Waheed & Malik, 2019). Lebih lanjut, konsentrasi kepemilikan mampu meningkatkan efek penyelarasan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non-pengendali (Utama *et al.*, 2017).

Uji robustness dilakukan untuk memastikan konsistensi hasil pada uji utama model I yang dilakukan. Uji robustness dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan proksi yang berbeda pada variabel independen konsentrasi kepemilikan, yaitu pada uji robustness model II dengan menggunakan kepemilikan pada keluarga dan pada uji robustness model III dengan menggunakan kepemilikan institusional.

Berdasarkan tabel 3 ditunjukkan hasil bahwa uji robustness model II dan uji robustness model III mendukung hasil uji utama model I yang menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA. Hasil uji robustness model II mendukung hasil penelitian (Al-Saidi & Al-Shammari, 2015) yang mengungkapkan bahwa konsentrasi kepemilikan oleh keluarga memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Keluarga sebagai pemegang saham besar memiliki motivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga reputasi mereka, yang pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan (Setiawan *et al.*, 2016). Hasil uji robustness model III mendukung penelitian Haryono *et al.*, (2017) yang mengungkapkan bahwa pemegang saham institusional memiliki kemampuan serta pengetahuan yang berguna dalam membantu dan memonitor manajemen dalam pembuatan keputusan yang efisien bagi perusahaan sehingga berujung pada peningkatan kinerja perusahaan.

Simpulan

Pengujian penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil pengujian pada penelitian ini menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang di proksikan dengan ROA. Konsentrasi kepemilikan pada perusahaan manufaktur di Indonesia mampu menjadi mekanisme internal tata kelola perusahaan dalam menyelesaikan masalah keagenan yang timbul akibat adanya pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan. Perusahaan yang mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi memungkinkan bagi pemegang saham besar untuk memantau manajemen dalam menjalankan bisnis perusahaan agar selaras dengan tujuan yang diharapkan. Sehingga pada akhirnya akan memberikan peningkatan pada kinerja perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam mengidentifikasi konsentrasi kepemilikan yang diproksikan dengan presentase kepemilikan keluarga serta presentase kepemilikan institusional karena tidak semua perusahaan menampilkan secara transparan dan terperinci struktur kepemilikan saham perusahaan pada laporan tahunan mereka. Sehingga diharapkan penelitian yang akan datang mampu menggali dan mendapatkan informasi yang lebih terperinci terkait informasi kepemilikan saham oleh keluarga serta kepemilikan saham yang oleh institusional.

Daftar Pustaka

- Al-Ghamdi, M., & Rhodes, M. (2015). Family ownership, corporate governance and performance: evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Economics and Finance*, 7(2), 78–89. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n2p78>
- Al-Saidi, M., & Al-Shammari, B. (2015). Ownership concentration, ownership composition and the performance of the Kuwaiti listed non-financial firms. *International Journal of Commerce and Management*, 25, 108–132. <https://doi.org/10.1108/IJCOMA-07-2013-0065>
- Altaf, N., & Shah, F. (2018). Ownership concentration and firm performance in Indian firms: Does investor protection quality matter? *Journal of Indian Business Research*, 10. <https://doi.org/10.1108/JIBR-01-2017-0009>
- Amanda, M., Lam, S., . R., & Adelina, Y. (2020). The effect of concentrated ownership on bank profitability in Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 17(1), 22–42. <https://doi.org/10.21002/jaki.2020.02>
- Astuti, A. D., Rahman, A., & Sudarno, S. (2015). Pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan dengan agency cost sebagai variabel moderating. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 7(2), 98–108. <https://doi.org/10.15294/jda.v7i2.4120>
- Benamraoui, A., Jory, S., Mazouz, K., Shah, N., & Gough, O. (2019). The effect of block ownership on future firm value and performance. *The North American Journal of Economics and Finance*, 50. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2019.04.025>

- Bian, W., & Deng, C. (2017). Ownership dispersion and bank performance: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 22, 49–52. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.12.030>
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2000). The separation of ownership and control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1), 81–112. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00067-2](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00067-2)
- Coffee, J. C. (1991). Liquidity versus control: the institutional investor as corporate monitor. *Columbia Law Review*, 91(6), 1277–1368. <https://doi.org/10.2307/1123064>
- Diyanty, V., Fatima, E., & Syahroza, A. (2018). Pengaruh kepemilikan dan kepemimpinan keluarga serta efektifitas pengawasan dekom terhadap kualitas audit. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 2(2), 203–223. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2018.v2.i2.3941>
- Faisal, F., Majid, M. S. A., & Sakir, A. (2020). Agency conflicts, firm value, and monitoring mechanisms: An empirical evidence from Indonesia. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1822018. <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1822018>
- Filatotchev, I., Jackson, G., & Nakajima, C. (2013). Corporate governance and national institutions: A review and emerging research agenda. *Asia Pacific Journal of Management*, 30(4), 965–986. <https://doi.org/10.1007/s10490-012-9293-9>
- Gaur, S. S., Bathula, H., & Singh, D. (2015). Ownership concentration, board characteristics and firm performance. *Management Decision*, 53(5), 911–931. <https://doi.org/10.1108/MD-08-2014-0519>
- Guerrero-Villegas, J., Giráldez-Puig, P., Pérez-Calero Sánchez, L., & Hurtado-González, J. M. (2018). Ownership concentration and firm performance: the moderating effect of the monitoring and provision of resources board roles. *Spanish Journal of Finance and Accounting / Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 47(4), 464–484. <https://doi.org/10.1080/02102412.2018.1449722>
- Handayani, B. D., Rohman, A., Chariri, A., & Pamungkas, I. D. (2020). Corporate financial performance on corporate governance mechanism and corporate value: Evidence from Indonesia. *Montenegrin Journal of Economics*, 16(3), 161–171. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2020.16-3.13>
- Haryono, S. A., Fitriany, F., & Fatima, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119–141. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.07>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kao, M.-F., Hodgkinson, L., & Jaafar, A. (2019). Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(1), 189–216. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>
- Lepore, L., Paolone, F., Pisano, S., & Alvino, F. (2017). A cross-country comparison of the relationship between ownership concentration and firm performance: does judicial system efficiency matter? *Corporate Governance International Journal of Business in Society*, 17. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0049>
- Li, K., Lu, L., Mittoo, U. R., & Zhang, Z. (2015). Board independence, ownership concentration

- and corporate performance—Chinese evidence. *International Review of Financial Analysis*, 41, 162–175. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.05.024>
- Margaretha, F., & Afriyanti, E. (2016). Pengaruh corporate governance terhadap kinerja industri jasa non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 20(3 SE-Articles), 453–466. <https://doi.org/10.24912/ja.v20i3.9>
- Maug, E. (1998). Large shareholders as monitors: is there a trade-off between liquidity and control? *The Journal of Finance*, 53(1), 65–98. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.35053>
- Minh Ha, N., Do, B. N., & Ngo, T. T. (2022). The impact of family ownership on firm performance: A study on Vietnam. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2038417. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2038417>
- Nguyen, T., Locke, S., & Reddy, K. (2015). Ownership concentration and corporate performance from a dynamic perspective: Does national governance quality matter? *International Review of Financial Analysis*, 41, 148–161. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.06.005>
- Ningtyas, A. A. K., & Aryani, Y. A. (2020). Corporate social responsibility expenditure dan kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(1), 91–102. <https://doi.org/10.20961/jab.v20i1.406>
- Oktafian, D. C., Supheni, I., Rahayu, D. P., & Olpah, H. (2023). Analisis pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada masa pandemi COVID-19. *Jurnal Akuntansi Inovatif*, 1(1 SE-Artikel), 36–43. <https://doi.org/10.59330/jai.v1i1.5>
- Pandey, K. D., & Sahu, T. N. (2020). Ownership concentration and agency crises in indian manufacturing firms. *Business Perspectives and Research*, 9(1), 128–143. <https://doi.org/10.1177/2278533720910842>
- Poutziouris, P., Savva, C. S., & Hadjielias, E. (2015). Family involvement and firm performance: Evidence from UK listed firms. *Journal of Family Business Strategy*, 6(1), 14–32. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2014.12.001>
- Rousilita Suhendah, A. M. K. C. (2020). Pengaruh leverage, firm size, firm age dan sales growth terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1791. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9375>
- Sakawa, H., & Watanabel, N. (2019). Family control and ownership monitoring in Stakeholder-oriented corporate governance. *Management Decision*, 57(7), 1712–1728. <https://doi.org/10.1108/MD-04-2018-0480>
- Santoso, A. (2020). *Ownership structure and financial performance of Islamic bank in Indonesia*.
- Septyaningsih, I. (2021). *Industri manufaktur masih jadi leading sector ekonomi*. Republika. <https://ekonomi.republika.co.id/berita/r2nw5t370/industri-manufaktur-masih-jadi-leading-sector-ekonomi>
- Setiawan, D., Bandi, B., Kee Phua, L., & Trinugroho, I. (2016). Ownership structure and dividend policy in Indonesia. *Journal of Asia Business Studies*, 10(3), 230–252. <https://doi.org/10.1108/JABS-05-2015-0053>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94(3), 461–488. <http://www.jstor.org/stable/1833044>

- Sijabat, Y. P., Sinabutar, M. J., Hirawati, H., & Giovanni, A. (2020). The determination of concentration and type of ownership on bank performance and risks in Indonesia. *Society*, 8(1), 191–203. <https://doi.org/10.33019/society.v8i1.152>
- Soewarno, N., & Ramadhan, A. H. A. (2020). The effect of ownership structure and intellectual capital on firm value with firm performance as an intervening variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 10(12), 215–236.
- Supheni, I., Suhardjanto, D., Rahmawati, & Probohudono, A. N. (2023). Disruptive innovation disclosure practices and application of stakeholder theory. In W. A. Barnett & B. S. Sergi (Eds.), *Macroeconomic Risk and Growth in the Southeast Asian Countries: Insight from SEA (Vol. 33B, pp. 41–51)*. Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S1571-03862023000033B003>
- Utama, C. A., Utama, S., & Amarullah, F. (2017). Corporate governance and ownership structure: Indonesia evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(2), 165–191. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2015-0171>
- Waheed, A., & Malik, Q. A. (2019). Board characteristics, ownership concentration and firms' performance. *South Asian Journal of Business Studies*, 8(2), 146–165. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-03-2018-0031>
- Wang, H., Wu, J., Yang, Y., Li, R., & Liu, Y. (2019). Ownership concentration, identity and firm performance: evidence from China's listed firms. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(15), 3653–3666. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1672042>
- Wardani, Y. A., & Setiawan, R. (2020). Concentration of ownership, firm performance and investor protection quality. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(8), 1188–1201. https://ijicc.net/images/vol_13/Iss_8/13887_Wardani_2020_E_R.pdf
- Wati, L. N., Pirzada, K., & Sudarsono, R. (2019). *Political connection, blockholder ownership and performance*. 7(1), 52–68.
- Wulandari, T. R., & Setiawan, D. (2023). Ownership concentration, foreign ownership and tunneling in Indonesia. *Rajagiri Management Journal*, 17(1), 21–36. <https://doi.org/10.1108/RAMJ-12-2020-0068>
- Yasser, Q. R., & Mamun, A. Al. (2015). Effects of ownership concentration on firm performance: Pakistani evidence. *Journal of Asia Business Studies*, 9(2), 162–176. <https://doi.org/10.1108/JABS-07-2014-0047>
- Yeh, C. M. (2019). Ownership structure and firm performance of listed tourism firms. *International Journal of Tourism Research*, 21(2), 165–179. <https://doi.org/10.1002/jtr.2250>