

**ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK
CORPORATE GOVERNANCE DAN STRUKTUR
KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
Tahun 2010- 2014 di Bursa Efek Indonesia)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

NURSAKINAH BINA R.

NIM. 12030113140181

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2017

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Nursakinah Bina R.
Nomor Induk Mahasiswa : 12030113140181
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK
CORPORATE GOVERNANCE DAN
STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar Tahun 2010-2014 di Bursa
Efek Indonesia)**
Dosen Pembimbing : Dr. Rr. Sri Handayani, S.E, M.Si, Akt

Semarang, 13 April 2017

Dosen Pembimbing,

(Dr. Rr. Sri Handayani, S.E, M.Si, Akt)

NIP : 19741005 199802 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Nursakinah Bina R.
Nomor Induk Mahasiswa : 12030113140181
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK
CORPORATE GOVERNANCE DAN
STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar Tahun 2010-2014 di Bursa
Efek Indonesia)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada 17 Mei 2017

Tim penguji :

1. Dr. Rr. Sri Handayani, S.E, M.Si, Akt (.....)
2. Dr. Jaka Isgiyarta, M.Si, Akt (.....)
3. Herry Laksito, S.E, M.Adv, Acc, Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Nursakinah Bina R., menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK *CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Tahun 2010-2014 di Bursa Efek Indonesia)** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan, pendapat atau pemikiran penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 13 April 2017

Nursakinah Bina R.

NIM: 12030113140181

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect arising from the characteristics of corporate governance by proxy size of the board of directors, the independence of the board of commissioners and the size of the audit committee with the ownership structure with a proxy family ownership, institutional ownership, public ownership and foreign ownership of the company's performance. Dependent variabel in this research is the company's performance measured by Tobin's Q.

Total sample in this study are 44 companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2010-2014. The sampling method used is purposive sampling method with predetermined criteria. This study uses multiple regression analysis to examine the effect of the characteristic of the corporate governance and ownership structure on company's performance.

The results of this study indicate that the size of the board of directors, audit committees and public ownership positively affects company performance measured by Tobin's Q. But the independence of the board of commissioners, family ownership, institutional ownership and foreign ownership has no effect on company performance measured by Tobin's Q.

Keywords :Boardsize, Independence of Board Commissioner, Size of The Audit Committee, Family Ownership, Institutional Ownership, Public Ownership, Foreign Ownership, Company's Performance.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh yang timbul dari karakteristik *corporate governance* dengan proksi besaran dewan direksi, independensi dewan komisaris dan besaran komite audit dengan struktur kepemilikan saham dengan proksi kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Sample yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Metode pengambilan sample menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh dari karakteristik *corporate governance* dan struktur kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besaran dewan direksi, besaran komite audit dan kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Namun independensi dewan komisaris, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Kata kunci : Besaran Dewan Direksi, Independensi Dewan Komisaris, Besaran komite audit , Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Kepemilikan Asing, Kinerja Perusahaan.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Be strong enough to let go and wise enough to wait for what you deserve”

(Anonymous)

“If you want to be original, be ready to be copied”

(Coco Chanel)

“We cannot become what we want by remaining what we are”

(Max Depree)

“Satu Keluarga”

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Orang tua, Kakak, Sahabat, Kekasih dan Keluarga Besar

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah swt atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga dapat menyelesaikan skripsi berjudul “**ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK *CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Tahun 2010-2014 di Bursa Efek Indonesia)**” dengan baik. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa bantuan, doa dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. sebagai Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Fuad, S.E.T., M.Si., Akt., Ph.D selaku Ketua Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Ibu Dr. Rr. Sri Handayani, S.E, M.Si, Akt selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaganya untuk selalu memberikan arahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
4. Bapak Andrian Budi Prasetyo, S.E, Akt, M.Si. selaku Dosen Wali yang telah memberikan nasihat dan arahan kepada penulis selama masa perkuliahan dan penyusunan skripsi.

5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Terima kasih telah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama masa perkuliahan.
6. Kedua orang tua tercinta, Nuruddin Tanthawijaya, S.IP dan Wahyu Inayah Yuniwati yang senantiasa memberikan doa dan dukungan baik moril dan materil kepada penulis selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
7. Abangku tercinta Muh. Aqso Anfajaya, S.Psi serta adikku Moh. Luthfi Anfajaya yang selalu memberikan semangat, doa dan kasih sayang kepada penulis.
8. Rifqy Hafizuddin Soedjono, S.E, yang tidak pernah lelah untuk selalu memberikan yang terbaik berupa dukungan, doa, semangat dan canda tawa kepada penulis dari awal penulisan skripsi hingga selesai.
9. Sahabatku Bintang Khaton yang selalu memberikan masukan, semangat dan pencerahan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan masa perkuliahan ini dengan baik.
10. Gadis Sholehahku, Aida Farah Dinah, Retno Rifka Annisa, Jeska Almira Indiyanti, Melisa Ovi Silviana, Gita Oktaviany W.S, Noviana Humaira, Fatimah Zahrah, Nadya Zulfa Ahmad yang senantiasa menemani penulis dikala senang dan sedih.
11. Lentera, Roy Hansend Gultom, Ardan Naufal, Sandhi Yudha, Wirahardi Rivani Rahmola, Faisal Zahrudin, Handre Diono, Uly Anggraeni, Irham

Aulia, Wahyu Nurhidayah yang selalu memberikan kehangatan sebagai keluarga kepada penulis selama masa perkuliahan.

12. Sahabatku Aurora Semarang, Arine Magna Komala, Dinar Nastiti, Diandra Rachmah Maulidahati, Widya Septiandini Putri, Lisa Andriani S., M. Faras Razin Perdana, Duandika Krisna, Martha Widiana, Rilo Pambudi, yang selalu meluangkan waktunya serta berbagi kebahagiaan kepada penulis selama masa perkuliahan.
13. Teman-teman SM, Saihu Muhammad, Yudhistira Dwica, Ebenezer Saragih, Andriyo Bagus, Antonius Aditya, Imam Syahreza, Ivanno Eka, Rizki Ilmawan, Mikael Abubakar, Sandhi Yudha, Heranantio Anggoro, Wirahardi Rivani Rahmola yang selalu memberikan keceriaan serta semangat kepada penulis selama perkuliahan.
14. Ardimas Rahmadyo, Irham, Andi Anisa, Deny, Uty, Nadh, Leta yang telah memberikan kesan yang baik kepada penulis selama masa penyusunan skripsi dan perkuliahan.
15. Teman-teman KKN Tim II, Desa Banjardawa, Kec. Taman, Yan Khairil Mahrub, Ventti Munif, Riyo Rafiqsyah, Dala Noor Iftikar, Viona Ayudhia, Syailendra A. Prawira, Putra Hanover, Mahtuh Hanifa, W. Hanie Pratiwi yang telah memberikan pengalaman KKN tak terlupakan selama 35 hari.
16. Adekku Jarskuy, Tsania Rahmawati, Adinda Ayu Trisnani, Khansa Muthia Anjani, Luthfi Ramadana, Khansa Maharani, Anggoro Seto, Yusril Achda yang selalu memberikan semangat dan kasih sayangnya kepada penulis selama masa kuliah.

17. Jaringan 2014 dan 2015, Kak Dinta, Kak Gita, Bang Junior, Kak Rafly, Mas Bambo, Julius Endyawan, Dilla Zhafarina, Hapza N. A, Tsania, Caca, Ate. Terima kasih atas dukungan dan kerjasamanya.
18. Adik-adik KMA 2016, Diaz, Ate, Inyong, Andyta, Seto, Ryan, Bourinta, Deo, Damar, Sisca, Hesti, Ica, Kokoh, Caca, Khansa, Lusi, Dilla, Myra, Novita, Aji, Putri, Rivi, Sebas, Sena, Setyo, Sintong, Tsania, Tukma, Yusril yang telah memberikan semangat kepada penulis.
19. Teman-teman satu bimbinganku, Nurdiana Indah, Endang, Risti Bella, Megahertzy, Nabila, Retno Indriyani, Sodikin, Hanna yang telah memberikan petunjuk dan bantuan dalam penyelesaian skripsi.
20. Keluarga Besar Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi yang telah memberikan pengalaman berharga selama 3 tahun kepengurusan.
21. Seluruh teman-teman Akuntansi 2013 yang telah memberikan kenangan indah selama masa perkuliahan.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini jauh dari sempurna dan masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca yang akan menyempurnakan skripsi ini sehingga dapat memberikan manfaat bagi penulis, pembaca dan bagi penelitian selanjutnya.

Semarang, 13 April 2017

Nursakinah Bina R.

NIM: 12030113140181

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	14
1.4 Manfaat Penulisan	14
1.5 Sistematika Penulisan.....	15
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	17
2.1 Landasan Teori	17
2.1.1 Teori Agensi	17

2.1.2	Tata Kelola Perusahaan (<i>Corporate Governance</i>)	21
2.1.3	Karakteristik <i>Corporate Governance</i>	23
2.1.3.1	Indikator Karakteristik <i>Corporate Governance</i> ..	24
2.1.4	Struktur Kepemilikan	27
2.1.4.1	Kepemilikan Keluarga	28
2.1.4.2	Kepemilikan Institusioanal	29
2.1.4.3	Kepemilikan Publik	29
2.1.4.4	Kepemilikan Asing	30
2.1.5	Kinerja Perusahaan	30
2.2	Penelitian Terdahulu	34
2.3	Kerangka Pemikiran	43
2.4	Hipotesis Penelitian	46
BAB III	METODE PENELITIAN	56
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	56
3.1.1	Variabel Dependen	56
3.1.2	Variabel Independen	57
3.1.2.1	Indikator Karakteristik <i>Corporate Governance</i> ..	57
3.1.2.2	Struktur Kepemilikan	58
3.2	Populasi dan Sampel	60
3.3	Jenis dan Sumber Data	60
3.4	Metode Pengumpulan Data	61
3.5	Metode Analisis Data	61
3.5.1	Analisis Regresi Berganda	61

3.5.2	Uji Statistik Deskriptif.....	63
3.5.3	Uji Asumsi Klasik	63
3.5.3.1	Uji Normalitas	64
3.5.3.2	Uji Multikolinearitas	65
3.5.3.3	Uji Autokorelasi	66
3.5.3.4	Uji Heterokedastisitas	67
3.5.4	Uji Hipotesis	68
3.5.4.1	Uji F.....	68
3.5.4.2	Koefisien Determinasi (R^2)	69
3.5.4.3	Uji t.....	69
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	71
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	71
4.1.1	Populasi dan Sample.....	71
4.2	Analisis Data	72
4.2.1	Hasil Analisis Statistik Deskriptif	73
4.2.2	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	77
4.2.2.1	Uji Normalitas	77
4.2.2.2	Uji Multikolinieritas	79

4.2.2.3 Uji Autokorelasi	80
4.2.2.4 Uji Heterokedastisitas.....	81
4.2.3 Hasil Uji Hipotesis	83
4.2.3.1 Hasil Uji Statistik F	83
4.2.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	83
4.2.3.3 Hasil Uji Statistik t	84
4.3 Interpretasi Hasil	86
4.3.1 Pengaruh Besaran Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan	87
4.3.2 Pengaruh Independensi Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan	88
4.3.3 Pengaruh Besaran komite audit terhadap Kinerja Perusahaan	89
4.3.4 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan	90
4.3.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan	92
4.3.6 Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Kinerja Perusahaan	92
4.3.7 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan	93
BAB V PENUTUP	95
5.1 Kesimpulan.....	95

5.2 Keterbatasan	96
5.3 Saran	96
DAFTAR PUSTAKA	98
LAMPIRAN.....	101

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1 Klasifikasi nilai d	67
Tabel 4.1 Proses <i>Purposive Sampling</i> Penelitian.....	72
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	74
Tabel 4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik dan Uji Regresi	82
Tabel 4.4 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	87

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Model Penelitian yang di hipotesiskan	45
Gambar 4.1 Hasil Uji Grafik <i>Histogram</i>	78
Gambar 4.2 Hasil Uji <i>Normal Probability Plot</i>	79
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	81

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Data Sampel Perusahaan	104
Lampiran B Hasil Uji Statistik.....	106

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan, dalam upaya untuk mencapai kemakmuran pemilik perusahaan diperlukan adanya usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan bermakna luas dari memaksimalkan laba, didasarkan pada berbagai alasan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendapatan perusahaan dan mutu dari arus dana yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang (Weston dan Copeland, 1995).

Kesejahteraan pemilik perusahaan dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas dan hutang. Kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai perusahaan. Prestasi kerja perusahaan dapat diperoleh dengan kontrol yang baik antara fungsi pengelolaan yaitu manajemen dan fungsi kepemilikan (Astuti, 2015).

Kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai suatu perusahaan, karena kinerja perusahaan mampu mencerminkan perusahaan dalam menggunakan dan mengalokasikan sumber daya yang ada. Kinerja perusahaan dapat dilakukan melalui penilaian operasional

perusahaan. Tujuan dari penilaian kinerja ialah untuk dapat memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar dapat membedakan hasil dan tindakan sesuai yang diinginkan. Kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai, namun adanya perbedaan pada fungsi kepemilikan dan pengendalian perusahaan menyebabkan *corporate governance* yang lemah.

Munculnya isu mengenai lemahnya *corporate governance* disebabkan karena adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dengan pengendalian perusahaan. Kelemahan pada sistem *corporate governance* perusahaan di Asia telah banyak dikaitkan dengan penyebab utama pada krisis ekonomi yang melanda pada tahun 1997 (Kim *et al*, 2010; Dickinson dan Mullineus, 2001; Capulong *et al*, 2000; Johnson *et al*, 2000). Indonesia mengalami krisis ekonomi yang berkepanjangan pada tahun 1998. Banyak pihak mengatakan bahwa lamanya proses perbaikan setelah krisis tersebut karena lemahnya sistem *corporate governance* di Indonesia. Ciri utama dari lemahnya *corporate governance* adalah munculnya tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor sehingga, menyebabkan jatuhnya kepercayaan investor mengenai pengembalian atas investasi yang telah mereka tanamkan (Sabrinna, 2010).

Menurut Shleifer dan Vishny (1997), *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai dari investasi yang telah ditanamkan. *Corporate governance* juga merupakan alat yang digunakan untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak demi kepentingan investor

(Prowson, 1998). Monks dan Minow (2001) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan.

Sejak tahun 2000, Bapepam bersama dengan pihak-pihak lain yang terkait terlibat secara aktif dalam berbagai kegiatan yang mendorong penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* atau tata kelola korporasi yang baik kepada semua pelaku pasar di Pasar Modal Indonesia. Salah satu upaya Bapepam untuk menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* adalah dengan memasukkan klausul yang mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memiliki komisaris independen, direktur independen, komite audit, sekretaris independen dan komite remunerasi dalam rancangan undang-undang (RUU).

Pelaksanaan *Good Corporate Governance* diharapkan mampu meningkatkan kualitas laporan keuangan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan daya informasi akuntansi. Laporan keuangan yang baik adalah yang dapat mencerminkan kondisi perusahaan sebenarnya. Kinerja perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan yang dapat dijadikan sumber daya, yang secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan dunia usaha (Riniati, 2015).

Berdasarkan pada UU No.1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas mengenai struktur *corporate governance* di Indonesia, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) merupakan badan tertinggi yang terdiri atas

pemegang saham yang memiliki hak untuk memilih anggota dewan komisaris dan dewan direksi. Jumlah anggota dewan komisaris dan dewan direksi masing-masing 2 orang untuk perusahaan yang telah *go public*. Sedangkan Bapepam dengan Surat Edaran No. SE03/PM/2000 mensyaratkan bahwa setiap perusahaan publik di Indonesia wajib membentuk komite audit dengan anggota minimal 3 orang yang diketuai oleh satu orang komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Surat Edaran dari Bapepam tersebut hampir sama dengan Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: 117/MMBU/2002 yang mengatur kewajiban bagi BUMN dengan aset diatas 1 triliun dan *go public*, diwajibkan membentuk komite audit (diketuai oleh komisaris independen) dan sekretaris perusahaan.

Klapper dan Love (2003) menyatakan bahwa adanya tingkat korelasi yang tinggi antara indikator mekanisme *corporate governance* dengan kinerja perusahaan dan *market valuation*. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Drobotz *et al.* (2003) dalam penelitiannya bahwa tingkat *corporate governance* yang tinggi dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Kuslinah (2015) menegaskan bahwa indikator *corporate governance* meliputi komisaris independen dan komite audit memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Secara teoritis, Allen dan Gale (2000) menegaskan bahwa dewan direksi

merupakan indikator mekanisme *corporate governance* yang penting sebab, dewan direksi dapat memastikan manajer mengikuti kepentingan dewan.

S.Beiner *et al* (2003), Yermack (1996), Conyon dan Peak (1998) serta Loderer dan Peyer (2002) menyatakan bahwa indikator *corporate governance* yaitu jumlah dewan direksi memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa tidak adanya pengaruh antara jumlah dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Klapper dan Love (2003); Drobetz *et al.* (2003); Kuslinah (2015) dan Allen dan Gale (2000). Hal yang sama juga diungkapkan oleh Setiawan dkk (2005) bahwa karakteristik *corporate governance* yaitu proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Masalah mengenai *corporate governance* erat kaitannya dengan teori agensi. Menurut Eisenhardt (1989) teori agensi berkaitan dengan menyelesaikan dua masalah yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan. Masalah pertama timbul ketika adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Masalah yang kedua muncul ketika adanya kesulitan dan mahalnya biaya bagi prinsipal untuk memverifikasi tindakan yang telah dilakukan oleh agen. Konflik agensi terjadi karena prinsipal tidak dapat memverifikasi tindakan yang dilakukan oleh agen, apakah telah sesuai atau tidak dengan standar yang telah ditetapkan perusahaan. Penyebab lain dari konflik agensi adalah ketika adanya perbedaan sikap antara prinsipal dan

agen terhadap risiko. Pembagian risiko yang timbul ketika prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko.

Jensen dan Meckling (1976) menegaskan bahwa dalam teori agensi terdapat pemisahan kepemilikan dan kendali pada perusahaan publik yang dapat menyebabkan manajer mengerjakan apa yang menjadi kepentingannya di atas kepentingan pemegang saham sehingga dapat menyebabkan terjadinya konflik agensi. Konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dapat disebabkan karena adanya asimetri informasi dan konflik kepentingan. Manajer dapat menyajikan informasi yang tidak benar kepada pemegang saham, terutama bila informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja manajer. Adanya kewenangan yang diberikan, mewajibkan manajer untuk membuat laporan pertanggung jawaban kinerja perusahaan atas sumber daya yang dipercayakan dalam bentuk laporan keuangan kepada pemegang saham.

Salah satu isu yang penting dan kontroversial mengenai *corporate governance* adalah mengenai struktur kepemilikan saham yang berkaitan dengan peningkatan kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan menjelaskan mengenai komitmen dari pemilik untuk menyelamatkan perusahaan (Wardhani, 2005). Menurut Wahyudi dan Pawesti (2006) bahwa struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan saham dapat diidentifikasi berdasarkan konsentrasinya yaitu kepemilikan imediat dan kepemilikan ultimat. Kepemilikan imediat (*immediate ownership*) merupakan kepemilikan langsung terhadap perusahaan publik. Berdasarkan konsep kepemilikan imediat, rangkaian kepemilikan tidak ditelusuri dan besarnya kepemilikan seorang pemegang saham ditentukan berdasarkan persentase saham yang tertulis atas nama dirinya. Sementara kepemilikan ultimat (*ultimate ownership*) adalah kepemilikan langsung dan tidak langsung terhadap perusahaan publik. Berdasarkan konsep kepemilikan ultimat, rangkaian kepemilikan harus ditelusuri sampai dengan pemilik ultimat dapat diidentifikasi (Siregar, 2008).

Kepemilikan imediat yang paling lazim digunakan memiliki kelemahan dalam menganalisis pola kepemilikan perusahaan sebab, rangkaian kepemilikan tidak ditelusuri sampai dengan kepemilikan akhir. Terdapat konsep yang mampu menelusuri rantai kepemilikan, pemisahan hak atas kas dan kontrol serta mekanisme peningkatan padaperusahaan publik yang disebut kepemilikan ultimat. Terdapat tiga penelitian utama mengenai konsentrasi kepemilikan dengan konsep ultimat bahwa konsentrasi kepemilikan hampir terjadi di seluruh negara di dunia kecuali di Amerika Serikat, Inggris, dan Jepang (La Porta *et al.*, 1999; Claessens *et al.*, 2000a; Faccio dan Lang, 2002). Claessens *et al.* (2000a) melakukan evaluasi mengenai struktur kepemilikan 2.980 perusahaan publik di 9 negara Asia, termasuk 178 perusahaan publik Indonesia. Mereka menemukan bahwa pada pisah batas hak kontrol 10%, sebanyak 93% perusahaan publik Asia

dikendalikan oleh pemegang saham pengendali. Sedangkan Faccio dan Lang (2002) mengkaji struktur kepemilikan 5.232 perusahaan publik 13 negara Eropa. Dengan pisah batas hak kontrol 20%, jumlah perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi sebanyak 77%. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, terdapat pemegang saham mayoritas yang mengendalikan perusahaan yang disebut pemegang saham pengendali.

Claessens *et al.* (2000b), La Porta *et al.* (2002), Claessens *et al.* (2002), Lemmons dan Lins (2003), Yeh *et al.* (2003), dan Yurtoglu (2003) mengajukan dua argumen yang berbeda tentang pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap nilai perusahaan, yaitu PIE (*positif incentive effect*) dan NEE (*negatif entrenchment effect*). Argumen PIE menjelaskan bahwa pemegang saham pengendali tidak akan melakukan tindakan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas sebab pihak pengendali yang akan merasakan penurunan dari nilai perusahaan. Pihak pengendali tidak akan mengambil konsekuensi ekspropriasi yang terlalu mahal. Argumen NEE menjelaskan bahwa pemegang saham pengendali dapat menggunakan hak kontrolnya untuk melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas untuk kepentingan pribadinya.

Berdasarkan pada argumen PIE bahwa pemegang saham pengendali bertugas untuk memonitor manajemen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menghindari tindakan ekspropriasi. Pada argumen NEE justru pemegang saham pengendali akan melakukan ekspropriasi yang lebih besar apabila terdapat selisih antara hak atas kas dan hak kontrol (Claessens *et al.*, 2000b).

Terdapat dua mekanisme yang sering digunakan oleh pemegang saham pengendali untuk dapat mengendalikan suatu perusahaan melalui perusahaan lain yaitu kepemilikan piramida (*pyramid ownership*) dan kepemilikan silang (*cross-holding*). Kepemilikan piramida adalah kepemilikan secara tidak langsung terhadap suatu perusahaan melalui perusahaan lain, baik melalui perusahaan publik maupun perusahaan non publik. Sementara kepemilikan silang adalah kepemilikan pemegang saham pengendali terhadap dua atau lebih perusahaan yang saling memiliki satu dengan lainnya.

La Porta *et al.* (1999) menyatakan bahwa mekanisme kepemilikan yang paling lazim di negara berkembang adalah struktur kepemilikan piramida. Claessens *et al.* (2000a) menemukan kepemilikan piramida paling tinggi terjadi di Indonesia (67%) dan Singapura (55%). Sementara untuk kepemilikan silang paling tinggi terjadi di Jerman dan Austria masing-masing 20% dan 15%. Pada pisah batas hak kontrol 20%, sebanyak 10% kepemilikan perusahaan publik Asia (Claessens *et al.*, 2000a) dan 1% perusahaan publik Eropa (Faccio dan Lang, 2002) adalah melalui kepemilikan silang. Struktur kepemilikan piramida merupakan struktur yang paling tinggi terjadi di Indonesia (Claessens *et al.*, 2000).

Terdapat beberapa penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wruck (1988) menemukan adanya hubungan yang positif antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan. Hal yang sama diungkapkan oleh Hiraki *et al* (2003) bahwa kepemilikan insider memiliki hubungan positif

terhadap nilai perusahaan di Jepang. Menurut Welch (2003) bahwa kinerja perusahaan secara statistik tergantung pada kepemilikan manajerial pada perusahaan di Australia.

Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Demsetz dan Villalonga (2001), Demsetz dan Lehn (1985) dan DeFusco (1990) yang menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara tingkat laba dan berbagai pengukuran dalam struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Hal yang sama diungkapkan oleh Yulius (2013) bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang beragam antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Steiner (1996) dan Xu Wang (1999) menemukan korelasi positif antara kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan, sementara Black (1998) menyatakan bahwa aktivitas pemegang saham institusi memiliki pengaruh yang kecil terhadap kinerja perusahaan. Dwivedi dan Jain (2002) membuktikan bahwa proporsi saham yang tinggi pada kepemilikan asing dapat berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan di India, sementara Kumar (2002) menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dwivedi dan Jain (2002) bahwa kepemilikan publik memiliki hubungan negatif terhadap kinerja perusahaan. Astuti (2015) membuktikan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sementara, I Putu Sughiarta (2007)

menegaskan bahwa kepemilikan perusahaan oleh keluarga secara negatif mempengaruhi kinerja perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Mollah *et al* (2012) mengenai struktur kepemilikan saham, *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Perbedaan pada penelitian ini adalah penggunaan variabel independen yang menghilangkan variabel kepemilikan sponsor, kepemilikan pemerintah dan komite eksekutif. Penelitian yang dilakukan menambahkan variabel independen yaitu independensi dewan komisaris dan kepemilikan keluarga dengan pengukuran variabel dependen yaitu Tobin's Q sedangkan pada penelitian replikasi menggunakan ROA, ROE, LnMktCap dan Tobin's Q.

Beberapa hal tersebut menjadi latar belakang penulis untuk melakukan penelitian yang bermaksud untuk menganalisis pengaruh dari karakteristik *corporate governance* dengan indikator meliputi besaran dewan direksi, independensi dewan komisaris dan besaran komite audit serta pengaruh dari struktur kepemilikan saham yang meliputi kepemilikan keluarga, pembentukan kepemilikan institusional, meningkatkan kepemilikan publik dan kepemilikan asing dalam perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan dengan menggunakan pengukuran Tobin's Q, sedangkan indikator-indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu besaran dewan direksi, independensi dewan komisaris, besaran komite audit, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan kepemilikan asing.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian, karena perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang memiliki kontribusi besar dalam investasi perindustrian dan sektor manufaktur bergerak cepat dalam kurun waktu empat tahun terakhir sehingga mampu menyeimbangkan porsi realisasi investasi dengan adanya nilai tambah. Penelitian ini ingin mengungkap apakah karakteristik *corporate governance* dan struktur kepemilikan saham memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan *proxy* yang berbeda. Dengan demikian, berdasarkan latar belakang dan uraian di atas, penulis mengambil judul “ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK *CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2010 - 2014)”.

1.2 Rumusan Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan (Salvatore, 2015). Kesejahteraan pemilik perusahaan dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan yang baik, sebab kinerja perusahaan mampu memperlihatkan perusahaan dalam memberikan keuntungan dari aset, ekuitas dan hutang. Kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai perusahaan (Astuti, 2015).

Dalam usaha pencapaian kinerja perusahaan, maka dibutuhkan adanya *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik sesuai dengan prinsip yang ada. Pada tahun 2000, Bapepam mewajibkan

emiten atau perusahaan publik untuk memiliki komisaris independen, direktur independen, besaran komite audit, sekretaris independen dan komite remunerasi dalam rancangan undang-undang (RUU). Klapper dan Love (2003) menyatakan bahwa adanya tingkat korelasi yang tinggi antara indikator mekanisme *corporate governance* dengan kinerja perusahaan dan *market valuation*. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Drobetz *et al* (2003) dalam penelitiannya bahwa tingkat *corporate governance* yang tinggi dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik.

Masalah mengenai *corporate governance* erat kaitannya dengan teori agensi. Gilson dan Gordon (2003) mengidentifikasi masalah agensi dari dua sisi. Pertama masalah agensi yang sudah lazim terjadi antara manajer dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Kedua, masalah agensi yang terjadi antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham non pengendali. Salah satu isu yang penting dan kontroversial mengenai *corporate governance* adalah mengenai struktur kepemilikan saham yang berkaitan dengan peningkatan kinerja perusahaan. Wahyudi dan Pawesti (2006) menyatakan bahwa struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemilik melalui peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, secara rinci permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah besaran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan?
3. Apakah besaran komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan?
4. Apakah kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan?
6. Apakah kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan?
7. Apakah kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijabarkan pada sub bab sebelumnya, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai :

1. Pengaruh positif atau negatif dari besaran dewan direksi terhadap kinerja perusahaan.
2. Pengaruh positif atau negatif dari independensi dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan.
3. Pengaruh positif atau negatif dari besaran komite audit terhadap kinerja perusahaan.

4. Pengaruh positif atau negatif dari kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan.
5. Pengaruh positif atau negatif dari kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.
6. Pengaruh positif atau negatif dari kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan.
7. Pengaruh positif atau negatif dari kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat kepada berbagai pihak. Manfaat penelitian dibagi menjadi aspek teoritis dan aspek praktis.

a. Aspek Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan berbagai literatur akuntansi yang sudah ada khususnya mengenai karakteristik *corporate governance* dan struktur kepemilikan saham. Penelitian ini juga diharapkan dapat memperdalam teori-teori yang menjelaskan dan mendukung mengenai karakteristik *corporate governance* dan struktur kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan.

b. Aspek Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan dan pemahaman peneliti atas faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan khususnya karakteristik *corporate governance* yang terdiri dari besaran dewan direksi, independensi komisaris independen dan besaran komite audit dan struktur kepemilikan saham yang terdiri dari kepemilikan

saham keluarga, kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham publik dan kepemilikan saham asing. Manfaat penelitian ini bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menjadi kajian teoritis dan referensi untuk penelitian yang akan datang.

1.5 Sistematika Penulisan

Dalam menyusun penelitian, sistematika penulisan yang digunakan oleh penulis terdiri dari bab I pendahuluan, bab II telaah pustaka, bab III metode penelitian, bab IV analisis data dan pembahasan dan bab V penutup.

Bab I pendahuluan menguraikan tentang latar belakang dilakukannya penelitian, selain itu dalam bab pendahuluan juga diuraikan mengenai rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II telaah pustaka menguraikan tentang literatur yang mendukung penelitian ini dan hasil-hasil penelitian terdahulu yang sejenis. Dalam bab ini diuraikan pula pengembangan hipotesis penelitian yang akan diuji dan kerangka pemikiran untuk mempermudah dalam pemahaman penelitian ini.

Bab III merupakan metode penelitian yang menguraikan tentang metode yang digunakan dalam penelitian. Uraian tersebut meliputi definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, identifikasi variabel, dan metode analisis data.

Bab IV merupakan analisis data dan pembahasan yang menguraikan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, interpretasi

hasil serta argumentasi yang sesuai dengan hasil penelitian. Sebelum dilakukan analisis data, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, multikolinearitas dan heterokedastisitas. Setelah semua uji dilakukan, dilanjutkan uji hipotesis.

Bab V merupakan penutup yang berisi kesimpulan dan keterbatasan penelitian. Untuk mengatasi keterbatasan tersebut, disertakan saran untuk penelitian mendatang.