

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN *TOTAL ASSET TURN OVER* TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013 - 2015

Oleh:
Edi Wibowo &
Sudarman

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan saham dan *total asset turn over* terhadap profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *return on assets (ROA)*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015. Sampel penelitian ini sebanyak 57 sampel. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas dengan t hitung sebesar 4,904 dan signifikansi sebesar 0,000, kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan t hitung sebesar 1,822 dan signifikansi sebesar 0,074, kepemilikan saham publik memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas dengan t hitung sebesar 2,297 dan signifikansi sebesar 0,26, dan *total asset turn over tidak berpengaruh signifikan* terhadap profitabilitas dengan t hitung sebesar -0,300 dan signifikansi sebesar 0,765. Secara simultan, variabel struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan *total asset turn over* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

Kata kunci: Teori Agensi, Struktur Kepemilikan Manjareial, Struktur Kepemilikan Institusional, Struktur Kepemilikan Publik, *Total Asset Turn Over*, *Return on Assets (ROA)*, *Profitabilitas*.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Persaingan Usaha saat ini semakin kompetitif memaksa setiap perusahaan untuk terus memperbaiki diri agar tetap bertahan dan terus berkembang. Untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan, menerapkan *good corporate governance* dapat menjadi kunci bagi perusahaan yang tentu berkesinambungan dengan meningkatkan laba yang menjadi tujuan perusahaan. *Return On Aset (ROA)* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aktiva yang dimilikinya. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total asset. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Pentingnya ROA bagi investor adalah sebagai salah satu tolok ukur dalam memberikan penilaian suatu investasi sebelum keputusan investasi tersebut diambil (Raditya, 2011).

Salah satu isu yang paling penting dan kontroversial mengenai *corporate governance* adalah struktur kepemilikan saham yang terkait dengan peningkatan kinerja perusahaan. Dalam situasi suatu perusahaan yang berada pada posisi tekanan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan (Wardhani, 2006).

Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Widyastuti, 2004). Tujuan perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan, motivasi pemilik dan kreditur dalam proses insentif yang membentuk motivasi manajer. Pemilik akan berusaha membuat

berbagai strategi untuk mencapai tujuan perusahaan, setelah strategi ditentukan maka langkah selanjutnya akan mengimplementasi strategi dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Kesemua tahapan tersebut tidak terlepas dari peran pemilik dapat dikatakan bahwa peran pemilik sangat penting dalam menentukan keberlangsungan perusahaan.

Struktur kepemilikan di Indonesia memiliki karakteristik yang berbeda dari perusahaan-perusahaan di Negara lain. Sebagian besar per-usahaan di Indonesia memiliki kecenderungan terkonsentrasi sehingga pendiri juga dapat duduk sebagai dewan direksi atau komisaris, dan selain itu konflik keagenan dapat terjadi antara manajer dan pemilik dan juga antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Seperti yang di ungkapkan oleh Jensen & Meckling (1976) bahwa *Agency conflict* muncul akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Dimana dalam teori keagenan dijelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan yakni manajer, pemilik perusahaan dan kreditor akan berperilaku, karena pada dasarnya mereka memiliki kepentingan yang berbeda. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut sebagai *agency cost*. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham diantaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan Aktivitas pencarian dana (*financing decision*) dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana itu dialokasikan secara baik. Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* diantaranya adalah, pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan (*insider ownership*) atau kepemilikan manajerial oleh manajemen dan selain itu manajer merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Penambahan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Kedua, dengan cara mengaktifkan *monitoring* melalui investor-investor institusional. Adanya kepemilikan oleh institutional investor seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen.

Dari uraian yang telah dijelaskan diatas, dapat disimpulkan bahwa pembagian kepemilikan saham dengan persentase yang tepat antara kepemilikan manajerial, kepemilikan umum, maupun kepemilikan institusional dapat meminimalisasi masalah - masalah yang biasa timbul dalam manajemen perusahaan. Dengan seimbang nya sistem tata kelola serta pengawasan pada perusahaan, maka dapat dipastikan kinerja perusahaan akan meningkat kearah positif dan berdampak langsung pada meningkatnya kesejahteraan kepada seluruh *stakeholder* maupun *shareholder*.

Bursa Efek Indonesia menjadi barometer aktivitas pasar modal di Indonesia karena banyaknya variasi serta tingginya frekuensi atas saham saham yang diperdagangkan. Pada umumnya, perusahaan – perusahaan yang *listing* di BEI merupakan perusahaan perusahaan yang telah melakukan pemisahan penggolongan kepemilikan antara pemegang saham dan pengelolanya. Pemilik terdiri dari para pemegang saham dan *stakeholder*, sedangkan pihak pengelolanya

merupakan pihak manajemen yang dipilih untuk melaksanakan seluruh kegiatan operasional perusahaan.

Kartikawati (2007) menemukan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal itu didasarkan pada logika bahwa kepemilikan oleh institusi akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen yang berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan. Perilaku *institutional ownership* yang aktif dapat meningkatkan akuntabilitas manajerial sehingga manajer akan bertindak lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan. Meningkatnya aktivitas *institutional ownership* dalam melakukan *monitoring* disebabkan oleh kenyataan bahwa adanya kepemilikan saham yang signifikan oleh *institutional ownership* telah meningkatkan kemampuan mereka untuk bertindak secara kolektif. Dalam waktu yang sama, biaya untuk keluar dari investasi yang mereka lakukan menjadi semakin mahal karena adanya resiko saham akan terjual pada harga diskon. Kondisi ini akan memotivasi *institutional ownership* untuk lebih serius dalam mengawasi maupun mengoreksi semua perilaku manajer dan memperpanjang jangka waktu investasi.

Sudarma (2004) menemukan bahwa kepemilikan institusional berdampak negatif terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa porsi kepemilikan institusional berbanding terbalik dengan nilai perusahaan, sehingga apabila porsi kepemilikan institusional semakin dikurangi akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Setiawan (2006) juga mengatakan bahwa para investor jarang berada dalam posisi di mana mereka dapat mengamati secara langsung apakah investasi yang dipercayakan pada perusahaan dipergunakan secara optimal atau tidak. Dapat diasumsikan bahwa pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang menjadi keunggulan dari kepemilikan oleh institusional tidak dapat dipenuhi secara maksimal begitu pula dengan penerapan *good corporate governance* yang masih kurang.

Dalam penelitian Afriyanti (2011) menyatakan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan dalam penelitian Sari (2014) dengan judul "Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, *Inventory Turnover* dan *Assets Turnover* terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Wholesale and Retail Trade* yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012" menyatakan bahwa *Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

Berdasarkan fenomena ketidak konsistenan hasil pada penelitian – penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur kepemilikan dan *total asset turn over* terhadap profitabilitas perusahaan, maka penelitian ini akan mengkaji Pengaruh Struktur Kepemilikan dan *Total Aset Turn Over* terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas perusahaan, pengaruh kepemilikan institusional terhadap profitabilitas perusahaan, pengaruh kepemilikan publik terhadap profitabilitas perusahaan dan pengaruh *total asset turn over* terhadap profitabilitas perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Good Corporate Governance atau dikenal dengan nama tata kelola perusahaan yang baik muncul tidak semata-mata karena adanya kesadaran akan pentingnya konsep *Good Corporate Governance* namun dilatar belakangi oleh maraknya skandal perusahaan yang menimpa perusahaan-perusahaan besar. Joel Balkan (2007) mengatakan bahwa perusahaan (korporasi) saat ini telah berkembang

dari sesuatu yang relatif tidak jelas menjadi institusi ekonomi dunia yang amat dominan. Kekuatan tersebut terkadang mampu mendikte hingga ke dalam pemerintahan suatu negara, sehingga mejadi tidak berdaya dalam menghadapi penyimpangan perilaku yang dilakukan oleh para pelaku bisnis yang berpengaruh tersebut. Semua itu terjadi karena perilaku tidak etis dan bahkan cenderung kriminal yang dilakukan oleh para pelaku bisnis yang memang dimungkinkan karena kekuatan mereka yang sangat besar disatu sisi, dan ketidakberdayaan aparat pemerintah dalam menegakkan hukum dan pengawasan atas perilaku para pelaku bisnis tersebut, disamping berbagai praktik tata kelola perusahaan dan pemerintahan yang buruk.

Manfaat *Good Corporate Governance*

Merupakan salah satu upaya untuk memulihkan kepercayaan terhadap investor dan institusi terkait di pasar modal. Menurut Tjager dkk (2003) mengatakan bahwa paling tidak ada lima alasan mengapa penerapan *Good Corporate Governance* itu bermanfaat, yaitu:

1. Berdasarkan survey yang telah dilakukan oleh *Mc Kinsey & Company* menunjukkan bahwa para investor institusional lebih menaruh kepercayaan terhadap perusahaan-perusahaan di Asia yang telah menerapkan *Good Corporate Governance*.
2. Berdasarkan berbagai analisis ternyata ada indikasi keterkaitan antara terjadinya krisis financial dan krisis berkepanjangan di Asia dengan lemahnya tata kelola perusahaan.
3. Internasionalisasi pasar termasuk liberalisasi pasar *financial* dan pasar modal menuntut perusahaan untuk menerapkan *Good Corporate Governance*.
4. Kalau *Good Corporate Governance* bukan obat mujarab untuk keluar dari krisis system ini dapat menjadi dasar bagi berkembangnya sistem nilai baru yang lebih sesuai dengan lanskap bisnis yang kini telah banyak berubah.
5. Mengurangi *agency cost*, yaitu suatu biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen.
6. Mengurangi biaya modal (*Cost of Capital*).
7. Meningkatkan nilai saham perusahaan di mata publik dalam jangka panjang.
8. Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.

Teori Keagenan (*agency theory*)

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Namun di sisi lain, manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan seperti ini, sering kali menimbulkan konflik yang dinamakan konflik keagenan (Dessy, 2008).

Hubungan *agency* sebagai suatu kontrak di bawah satu atau lebih (*principal*) yang melibatkan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Berle dan Means (2002) menyatakan bahwa dalam teori agensi yang memiliki saham sepenuhnya adalah pemilik (pemegang saham), dan manajer diminta untuk memaksimalkan tingkat pengembalian pemegang saham. Baik

principal maupun *agent* diasumsikan sebagai orang ekonomi yang rasional dan semata-mata termotivasi oleh kepentingan pribadi.

Konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* dalam mencapai kemakmuran yang dikehendaknya disebut sebagai masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan tersebut dapat terjadi akibat adanya asimetri informasi antara pemilik dan manajer. Asimetri informasi ini terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mendapatkan informasi relatif lebih cepat dibanding pihak eksternal, seperti investor dan kreditor. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer untuk menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya (Richardson, 2002).

Menurut Scott (2001) informasi asimetri mempunyai dua tipe. Tipe pertama, *adverse selection*. Pada tipe ini, pihak yang merasa memiliki informasi lebih sedikit dibandingkan pihak lain dan tidak akan mau untuk melakukan perjanjian dengan pihak lain tersebut apapun bentuknya, dan jika tetap melakukan perjanjian, dia akan membatasi dengan kondisi yang sangat ketat dan biaya yang sangat tinggi. Contohnya, adalah kemungkinan konflik yang terjadi antara orang dalam (manajer) dengan orang luar (investor potensial).

Struktur Kepemilikan

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

1. Kepemilikan sebagian kecil perusahaan oleh manajemen mempengaruhi kecenderungan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dibanding sekedar mencapai tujuan perusahaan semata.
2. Kepemilikan yang terkonsentrasi memberi insentif kepada pemegang saham mayoritas untuk berpartisipasi secara aktif dalam perusahaan.
3. Identitas pemilik menentukan prioritas tujuan sosial perusahaan dan maksimalisasi nilai pemegang saham, misalnya perusahaan milik pemerintah cenderung untuk mengikuti tujuan politik dibanding tujuan perusahaan.

Kepemilikan Saham Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham (Christiawan dan Tarigan, 2007). Dalam laporan keuangan perusahaan, kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi *stakeholder* perusahaan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah keputusan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Suatu ancaman bagi perusahaan jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri bukan untuk kepentingan perusahaan. Dalam hal ini, masing-masing pihak mempunyai kepentingan sendiri-sendiri. Pemegang saham dan manajer masing-masing berkepentingan untuk memaksimalkan tujuannya. Masing-masing pihak memiliki risiko terkait dengan fungsinya, manajer memiliki risiko untuk tidak ditunjuk lagi sebagai manajer jika

gagal menjalankan fungsinya, sementara pemegang saham memiliki risiko kehilangan modalnya jika salah memilih manajer.

Kepemilikan Saham Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Shleifer and Vishny (dalam Barnea dan Rubin, 2005) bahwa *institutional shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Begitu pula penelitian Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

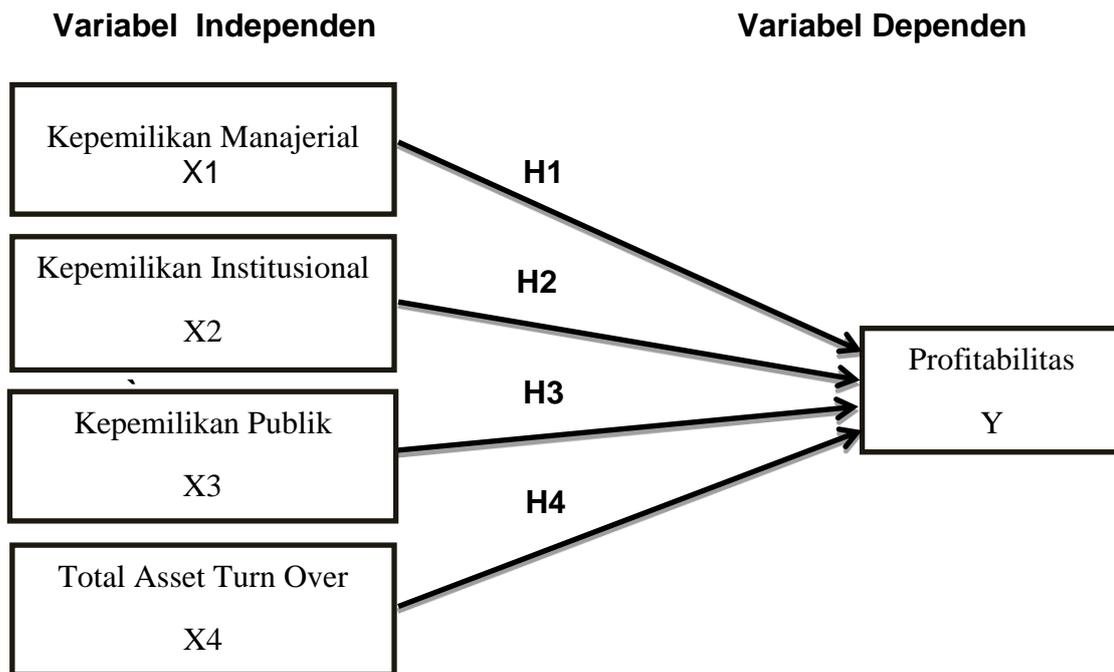
Kepemilikan Saham Publik

Untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan, diperlukan pendanaan yang dapat diperoleh baik melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Masalah pendanaan berpengaruh pada tingkat kapitalisasi modal. Tingkat kapitalisasi modal yang rendah merupakan salah satu alasan kegagalan perusahaan (Gladstone & Gladstone, 2002, p. 2-4). Sumber pendanaan eksternal yang dimaksud di atas dapat diperoleh antara lain melalui saham dari masyarakat (publik). Untuk menggerakkan ekonomi secara riil tidak bisa hanya dari konsumsi, secara fundamental diperlukan investasi. Salah satunya adalah pasar modal, terutama untuk memulihkan kepercayaan investor. Oleh karena itu diperlukan upaya yang besar dan waktu yang panjang untuk memulihkan kepercayaan, jika strategi yang diambil mengundang investasi langsung di sektor riil (Purba, 2004).

Menurut Rosma (2007) kepemilikan publik menunjukkan besarnya *Private information* yang harus dibagikan manajer kepada publik. *Private informatif* tersebut merupakan informasi internal yang semula hanya diketahui oleh manajer, seperti standar yang dipakai dalam pengukuran kinerja perusahaan, keberadaan perencanaan bonus, dan sebagainya.

Kerangka Pikir

Berdasarkan teori tersebut diatas, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah :



METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah merupakan penelitian kuantitatif deskriptif karena penelitian ini berdasarkan data yang dapat dihitung untuk menghasilkan penaksiran kuantitatif yang kokoh. Da Kasiram (2008: 149) dalam bukunya Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif, mendefinisikan penelitian kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui. Data yang diperoleh akan diuraikan sifat atau karakteristik suatu fenomena tertentu sehingga mencapai suatu kesimpulan yang dibutuhkan.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan untuk periode tahun 2013 –2015 yang diperoleh dari IDX (*Indonesian Stock Exchange*) Adapun data-data yang digunakan untuk keperluan penelitian yaitu data mengenai proporsi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, jumlah laba bersih setelah pajak, dan nilai buku total aset, yang keseluruhan data tersebut diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 dan menyampaikan laporan keuangan lengkap. Perusahaan manufaktur dipilih karena jumlahnya yang lebih banyak dianggap memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap dinamika perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Dalam kurun waktu tersebut total terdapat 143 perusahaan.

Sedangkan pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, sebanyak 19 perusahaan yang memenuhi kriteria diambil untuk penelitian ini dengan total sampel adalah berjumlah 57 sampel.

Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah objek penelitian atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian (Arikunto, 2009). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang terdiri dari dewan direksi. Menurut Theresia (2003), variabel ini digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan manajerial dalam mekanisme pengurang konflik agensi.

Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar (Rustendi dan Jimmi, 2008).

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajerial}}{\text{Total Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti LSM, Perusahaan swasta, perusahaan efek, dana pensiun, perusahaan asuransi, bank dan perusahaan-perusahaan investasi. Dengan status kepemilikan ini, akan timbul anggapan bahwa pihak institusi pemilik akan memberi perhatian lebih terhadap pengelolaan perusahaan, dan hal ini akan berpengaruh positif bagi perusahaan tersebut, baik dari segi peningkatan nilai perusahaan maupun peningkatan kinerja usaha (Rosma, 2007).

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan (Ujjiyantho dan Pramuka, 2007).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Institusional}}{\text{Total Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Publik

Kepemilikan perusahaan oleh pihak luar mempunyai kekuatan besar dalam perusahaan, karena dapat mempengaruhi perusahaan melalui media masa baik berupa kritikan maupun komentar yang semuanya dianggap sebagai suara publik atau masyarakat. Suatu struktur kepemilikan yang memiliki proporsi besar untuk kepemilikan publik dapat menekan manajemen agar menyajikan informasi secara tepat waktu karena ketepatan waktu pelaporan keuangan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi (Febriantina, 2010). Kepemilikan publik diukur dari besarnya persentase saham yang dimiliki oleh publik.

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Jumlah Saham Publik}}{\text{Total Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

Total Asset Turn Over

Total Asset Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan dari penjualan. Semakin efisien suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh pendapatan, maka akan menunjukkan semakin baiknya profit yang akan diterima, dan sebaliknya, ketidakefisienan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki hanya akan menambah beban perusahaan berupa investasi yang tidak mendatangkan keuntungan.

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Return On Asset (ROA)

Profitabilitas diukur berdasarkan *Return On Asset (ROA)*. *Return on Asset (ROA)* adalah rasio pendapatan setelah bunga dan pajak (EAT) atau *net Profit* dibagi dengan nilai buku aset di awal tahun fiskal (Brigham & Ehrhardt, 2008). Berikut ini adalah perhitungan rasio ROA:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Total Aset}}$$

Metode Analisis Data

Analisis yang digunakan oleh penulis untuk penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif, yaitu analisa data yang berupa angka-angka dan dengan menggunakan perhitungan statistik untuk menganalisis suatu hipotesis

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari empat macam. Untuk menggunakan model regresi perlu dipenuhi beberapa asumsi yaitu:

1. Uji Multikolinearitas

Indikator untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas, yaitu: Pengujian gejala multikoloniearitas dengan program SPSS dapat dilihat dari nilai *tolerance value* atau *variance inflection factors*. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi dan menunjukkan adanya koloniearitas yang tinggi. Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10 (Ghozali, 2009).

2. Uji Autokorelasi

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi yaitu Uji Durbin Watson, Uji *Runs Test*. Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson adalah *Run test* digunakan sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat

pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random sebagai berikut (Ghozali, 2009).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2009). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen dengan nilai residualnya.

4. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2005). Uji *t* dan *F* mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika angka signifikan yang ditunjukkan lebih kecil dari alpha 5% maka dikatakan data tidak memenuhi asumsi normalitas, sedangkan jika angka signifikan lebih besar dari Alpha 5% maka data sudah memenuhi asumsi Normalitas.

Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Adapun model regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Hasil persamaan regresi ini dipakai untuk menguji hipotesis dengan menggunakan *t* test dengan tingkat keyakinan 90 %. Uji hipotesis dilakukan dengan uji *t*. Uji *t* digunakan untuk menguji tingkat signifikan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini bisa dilakukan dengan melihat *p-value* dari masing-masing variabel. Apabila *p-value* < 10% maka hipotesis diterima dan apabila *pp-value* > 10% maka hipotesis ditolak (Ghozali, 2006).

Sedangkan uji *F* digunakan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Jika nilai *F* dihitung lebih besar dari *F* table maka artinya *F* hitung signifikan artinya hipotesis dapat diterima. Dan jika nilai *F* hitung lebih kecil dari *F* tabel berarti *F* hitung tidak signifikan artinya hipotesis ditolak. Selain itu bila dilihat dari nilai probabilitas, maka probabilitas < 0,1 maka *H0* diterima. Dan bila probabilitas > 0,1 berarti *H0* ditolak.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai signifikansi dari regresi, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas sebesar 0.000 dengan *t* hitung sebesar 4,904 dan *t* tabel sebesar 2,002, dan nilai koefisien regresi sebesar 0,687. dapat dijelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2013 – 2015.

Hasil pengujian hipotesis ini dapat diartikan bahwa penambahan proporsi kepemilikan manajerial yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan tersebut, atas terjadinya peningkatan pendapatan bersih maka ROA (*return on asset*) perusahaan sampel akan meningkat. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Yulius Ardy

(Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas,2013) dan Nurcahyo (Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan,2014)

Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer yang juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Argumen tersebut mengindikasikan mengenai pentingnya kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Profitabilitas

Dari data output spss hasil regresi pengaruh kepemilikan institusional terhadap profitabilitas diperoleh nilai t hitung sebesar $1,822 <$ dari t tabel yaitu 2,002, dan nilai signifikan sebesar $0,074 < 0,05$ serta nilai koefisien beta sebesar 0,208. Dapat dijelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2013 – 2015.

Hasil pengujian hipotesis ini dapat diartikan bahwa penambahan proporsi kepemilikan institusional yang dilakukan perusahaan tidak berpengaruh dengan peningkatan laba dari penggunaan aset dari perusahaan tersebut. Hal ini diakibatkan karena para investor jarang berada dalam posisi di mana mereka dapat mengamati secara langsung apakah investasi yang dipercayakan pada perusahaan dipergunakan secara optimal atau tidak. Dapat diasumsikan bahwa penerapan *good corporate governance* akan sulit dipenuhi. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh M Setiwan (2006) dengan judul penelitian Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi Terhadap Kinerja Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta

3. Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai signifikansi dari regresi pengaruh kepemilikan publik terhadap profitabilitas sebesar 0.026 dengan t hitung sebesar 2,297 dan t tabel sebesar 2,002, dan nilai koefisien beta sebesar 0,306. Dapat dijelaskan bahwa kepemilikan publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2013 – 2015.

Hasil pengujian hipotesis ini dapat diartikan bahwa penambahan proporsi kepemilikan publik yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan tersebut, atas terjadinya peningkatan pendapatan bersih maka ROA (*return on asset*) perusahaan sampel akan meningkat. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Yulius Ardy (Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas,2013) dan Nurcahyo (Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan,2014)

Kepemilikan publik mempunyai peran penting dalam menciptakan *well-functioning government system* karena mereka memiliki financial interest dan bertindak independen dalam menilai manajemen. Semakin besar prosentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula internal yang

harus diungkapkan kepada publik sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya manajemen laba. Oleh karena itu kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

4. Pengaruh Total Asset Turn Over Terhadap Profitabilitas

Dari data output spss hasil regresi pengaruh total *asset turn over* terhadap profitabilitas diperoleh nilai t hitung sebesar $-0,300 <$ dari t tabel yaitu 2,002, dan nilai signifikan sebesar $0,765 >$ 0,05 serta nilai koefisien beta sebesar $-0,402$. Dapat dijelaskan bahwa *total asset turn over* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2013 – 2015.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Total Assets Turn over* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Artinya perusahaan belum maksimal dalam memanfaatkan asetnya secara efisien dalam menunjang kegiatan penjualannya untuk meningkatkan laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2014) dan Elyas Setiawan (2015), yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, hal ini diduga disebabkan karena terjadi penambahan aset yang bersumber dari hutang, sehingga perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga, dimana beban bunga ini akan mengurangi profitabilitas perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan yang dapat dikemukakan berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya adalah:

1. Adanya pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2015. Dari hasil penghitungan statistik dengan program SPSS 20 didapat bahwa nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel ($4,904 >$ 2,002) dengan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015
2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015. Dari hasil penghitungan statistik dengan program SPSS 20 didapat bahwa nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel ($1,822 <$ 2,002) dengan nilai signifikan 0,074 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015
3. Adanya pengaruh yang signifikan antara kepemilikan publik terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2015. Dari hasil penghitungan statistik dengan program SPSS 20 didapat bahwa nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel ($2,297 >$ 2,002) dengan nilai signifikan 0,026 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh antara kepemilikan publik terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015
4. *Total Asset Turn Over* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2015. Dari hasil penghitungan statistik dengan program SPSS 20 didapat bahwa

nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel ($-0,300 < 2,002$) dengan nilai signifikan 0,765 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015.

Keterbatasan

1. Penelitian ini memiliki jumlah sampel yang sedikit dan rentang periode pengamatan yang hanya 3 tahun penelitian.
2. Nilai Adj R Square yang sangat rendah mengindikasikan bahwa terdapat banyak variabel lain yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Saran

Atas dasar keterbatasan penelitian diatas, maka untuk kepentingan penelitian yang akan datang disarankan :

1. Memperpanjang periode penelitian dengan sampel yang lebih luas agar sampel lebih representatif dan hasil penelitian dapat di generalisir.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel struktur kepemilikan lain seperti kepemilikan pemerintah dan keluarga.
3. Menambah variabel penelitian yang diduga dapat mempengaruhi profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, Sukrisno, *.Etika Bisnis dan Profesi*, Jakarta: Salemba Empat,2009.
- Arikunto, Suharsimi, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*, Jakarta: PT. Rineka Putra, 2009.
- Bakan, Joel, *The Corporation*, Jakarta: Penerbit Erlangga, 2007.
- Christiawan, Y. J. dan Tarigan, J, "Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, (Mei 2007), hlm. 1-8.
- Cruthley, Claire, E., and Hansen, S, "A Test of Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Divi-dends". *Financial Management*, (2009), hlm.36-46.
- Dessy P.P. 2008. "Hubungan Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Perusahaan". *Skripsi Sarjana (Tidak Dipublikasikan). Fakultas Ekonomi UNDIP: Semarang*
- Febriantina, D. I, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Publik Terhadap Keterlambatan Publikasi Laporan Keuangan, Skripsi sarjana tak diterbitkan, Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, 2010.
- Ghozali, Imam, 2009, *Aplikasi Multivariate Program SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J, 2009, *Principles of Managerial Finance, twelfth edition* ,U nited States: *Pearson Education Addison Wesley, inc.*
- Hasan, Iqbal, 2008, *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*, Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Hastuti, T.D., 2009, Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta), *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Jensen, M.C dan W.H., Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behaviour Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Edisi Oktober, hlm 305-360.

- Kartikawati, Wening. 2007. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. (<http://hana3.wordpress.com/2009/05/17/pengaruhkepemilikan-institusional-terhadap-kinerja-keuangan-perusahaan/>) diakses tanggal 28 Maret 2016).
- Kurniawan, Dudi.M & Nur Indriantoro. 2000. "Corporate Governance in Indonesia". The Second Asian Roundtable on Corporate Governance.
- Monks, Robert AG, dan Nell Minow (2001). "Corporate Governance", *Blackwell Business*. Edisi ke-2.
- Rustendi, T. dan Farid J. (2008). Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi FE Universitas Siliwangi*, 3(1), 2008.
- Sawir, Agnes. 2005. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi perusahaan*, Jakarta Gramedia Pustaka Utama.
- Setiawan, M. (2006). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi Terhadap Kinerja Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Laporan Penelitian Sumber Dana DIPA Fakultas Ekonomi Studi Pembangunan Universitas Padjadjaran, tidak dipublikasikan.
- Shleifer, A. and Vishny, R. W. (2007). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, LII(2), 737-783.
- Sudarma, M. (2004). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. Ringkasan Disertasi. Program Pascasarjana. Universitas Brawijaya: Malang
- Suranta, Eddy., Midiastuty, 2004, "Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi", Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Tarjo. 2008. "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta *Cost of Equity Capital*". Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Tjager, I.N., et al. 2003. *Corporate Governance : Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia, Serial Mastering Good Corporate Governance*. Jakarta : Prenhanllindo.
- Triana, Rosma. 2007. *Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan serta Abnormal Return Saham pada Perusahaan Publik di BEI*. Skripsi Sarjana .Fakultas Ekonomi UNDIP Semarang
- Ulfani, R. (2007). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dari Segi Total Saham, Jumlah Pemegang Saham Dan Ukuran Perusahaan Dari Segi Total Aktiva Terhadap Luas Ungkapan Wajib (Mandatory Disclosure) Laporan Tahunan Perusahaan Real Estate Go Publik Di Bei Periode 2007*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma, tidak dipublikasikan.
- Wahyudi, U. dan Prawesti, H. P. (Agustus 2006). *Implikasi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. SNA Padang. 23-26. Universitas Widyagama. Malang.
- Wardhani, R. (Agustus 2006). *Mekanisme Corporate Governance dalam perusahaan yang Mengalami Masalah Keuangan (Financially Distressed firms)*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang. hal. 23-26.
- Widyastuti, E. 2004. "Konflik Kepentingan Manajerial pada Pemilihan Metoda Akuntansi Persediaan". *Balances*, Vol.1, hlm 1-12.