

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KINERJA KEUANGAN
(Ditinjau Dari Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2008 Sampai Dengan Tahun 2011)**



NASKAH PUBLIKASI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi & Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun oleh:

TITIS WASKITO

B200080217

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2014

HALAMAN PENGESAHAN

Yang bertanda tangan di bawah ini telah membaca naskah publikasi dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KINERJA KEUANGAN**

**(Ditinjau Dari Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2008 Sampai Dengan Tahun 2011)**

Yang ditulis oleh :

NAMA : TITIS WASKITO

NIM : B 200 080 217

Penandatanganan berpendapat bahwa naskah publikasi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, Maret 2014

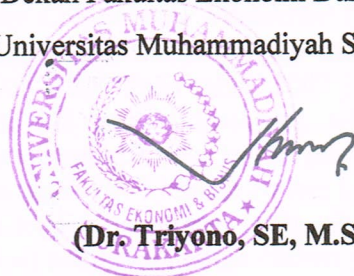
Pembimbing,



(Drs. Suyatmin, M.Si)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. Triyono, SE, M.Si)

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008 sampai tahun 2011.

Metode pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling yaitu penentuan sampel dengan target atau pertimbangan tertentu yaitu Emiten berada pada industri manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011. Pemilihan industri manufaktur dikarenakan terdapat perbedaan karakteristik antara perusahaan pada industri manufaktur dan perusahaan industri lainnya; Emiten mempublikasikan laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember 2011; Emiten Memiliki nilai ekuitas positif untuk tahun 2011. Nilai ekuitas positif diperoleh dari total ekuitas pemegang saham dibagi jumlah saham beredar dan data-data mengenai variabel penelitian yang akan diteliti tersedia lengkap dalam laporan keuangan tahunan perusahaan yang diterbitkan pada tahun 2011.

Berdasarkan hasil penelitian ini menggunakan uji t diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, variabel kepemilikan institusi mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan sedangkan untuk hasil uji F diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan merupakan penjelas yang signifikan dan bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci: *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan*

A. Latarbelakang Penelitian

Perusahaan diartikan sebagai sebuah organisasi yang memproses perubahan keahlian dan sumber daya ekonomi menjadi barang dan/ atau jasa untuk memuaskan atau memenuhi kebutuhan para pembeli, dengan harapan memberikan laba bagi para pemiliknya (Glos dalam Umar, 2001). Perkembangan suatu perusahaan sangat bergantung dari modal yang ditanamkan oleh investor, sehingga setiap perusahaan diharuskan untuk memiliki kinerja yang baik guna mendapatkan kepercayaan dari pihak investor untuk menanamkan modalnya. Berdasarkan *Indonesian Commercial Newsletter* (2009), perkembangan jumlah emiten di Indonesia tergolong lambat dengan rata-rata pertumbuhan 4,9% per tahun pada periode 2004-2008. Pada tahun 2007 jumlah emiten melonjak tajam hingga 18,6% menjadi 408 emiten dibanding sebelumnya hanya 344 emiten. Kenaikan jumlah emiten tersebut karena terjadi penambahan emiten cukup besar.

Sementara pada tahun 2008 jumlah emiten kembali berkurang menjadi 396 perusahaan, ini berarti terjadi penurunan 2,9% dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan adanya sejumlah emiten yang harus *delisting* dari lantai

bursa sebab mengalami kerugian dalam operasionalnya. Mengenai perusahaan manufaktur, *Indonesian Commercial Newsletter* (2009) juga menyebutkan bahwa baik industri yang berorientasi ekspor maupun pasar dalam negeri, mengalami penurunan kinerja. Termasuk diantaranya industri otomotif yang pada tahun 2008 merupakan sektor industri pengolahan dengan tingkat pertumbuhan PDB tertinggi. Pada tahun 2009 sektor ini menurun lebih dari 5% padahal pada tahun sebelumnya tumbuh hampir 10%. Hanya beberapa sektor yang tetap tumbuh pesat yaitu sektor industri makanan dan minuman yang meningkat sekitar 15%.

Kinerja perusahaan merupakan hasil akhir dari proses manajemen selama suatu periode ke periode yang lain (Samsul, 2006). Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan personelnya berdasarkan sasaran strategik, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 2001). Penilaian terhadap kinerja perusahaan diperlukan karena kinerja merefleksikan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Penilaian kinerja juga mutlak diperlukan mengingat risiko dan jumlah dana yang diinvestasikan oleh investor sangatlah signifikan.

Sucipto (2003) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Penilaian kinerja keuangan perusahaan harus didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan yang dibuat sesuai dengan prinsip akuntansi keuangan yang berterima umum. Analisis rasio keuangan bertujuan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan (Mardiyanto, 2009). Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba jenis rasio keuangan yang digunakan adalah rasio profitabilitas.

Penelitian terdahulu menemukan beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan, antara lain kepemilikan manajerial (Mudambi Dan Nicosia, 1995), kepemilikan institusional (Kartikawati, 2007) dan ukuran perusahaan (Sembiring, 2008). Penelitian mengenai kinerja keuangan perlu dilakukan karena dapat merefleksikan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengingat tujuan utama perusahaan adalah untuk mensejahterakan para pemegang saham dengan terus melipatgandakan kekayaan perusahaan. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan, maka perusahaan dapat terus memperbaiki dan mengatasi persoalan yang dihadapinya sehingga keberlangsungan hidup (*sustainability*) dapat dipertahankan.

Struktur kepemilikan dapat disebut juga struktur kepemilikan saham, yaitu proporsi kepemilikan manajemen dan institusional dalam kepemilikan saham perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Dalam teori korporasi modern, struktur kepemilikan akan mempengaruhi kinerja organisasi (Prasetyantoko, 2009). Menurut Byrd, Parrino, dan Pritsch (1998) dalam Musnadi (2006) menyebutkan bahwa kepemilikan saham sebagai salah satu mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan. Masalah keagenan muncul dikarenakan perbedaan persepsi, keinginan dan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, para manajer sering mendahulukan kepentingan mereka dan cenderung untuk mengabaikan kepentingan pemegang

saham. Tindakan manajer tersebut tentunya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai kepemilikan manajerial telah dilakukan oleh Mudambi dan Nicosia (1995). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa guna mengurangi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan. Dengan memiliki bagian saham di dalam perusahaan, keinginan dan kepentingan manajer yang pada dasarnya berbeda dapat disatukan dengan keinginan dan kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Melalui kepemilikan manajerial manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Kepemilikan oleh institusi 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 (Kartikawati, 2007). Hasil penelitian Kartikawati (2007) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Gillan dan Starks (2003) menyatakan bahwa permasalahan agensi dapat disebabkan oleh sifat kepemilikan yang menyebar. Dalam struktur kepemilikan menyebar tidak terdapat dorongan untuk pemegang saham individu untuk memonitor manajemen perusahaan, karena pemegang saham individual akan memikul keseluruhan biaya pengawasan, sementara mereka belum menikmati keuntungan dari perusahaan. Oleh karenanya hanya pemegang saham besar (*large shareholder*) yang memiliki insentif yang cukup untuk memonitor kinerja manajemen (Gillan dan Starks 2003).

Hasil penelitian Sembiring (2008) menunjukkan bahwa total aktiva sebagai indikator ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari seberapa besar skala operasional yang dijalankan oleh sebuah perusahaan yang tercermin dari nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Sehubungan dengan total aktiva, apabila perusahaan memiliki total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan (*maturity*) atau *well established*. Secara umum perusahaan yang mempunyai total aktiva yang relatif besar dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang total aktiva lebih rendah.

Oleh karena itu, perusahaan dengan total aktiva yang besar akan lebih mampu untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi (Sembiring, 2008). Sawir (2004:101) menyatakan bahwa terdapat kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* yang membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Laba dapat mengindikasikan kinerja perusahaan. Semakin besar perolehan laba maka semakin baik kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka penelitian ini mencoba menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba, dengan judul: **"Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan**

Institusional, Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Ditinjau Dari Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 sampai Tahun 2011)”

B. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008 sampai tahun 2011 ?
2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008 sampai tahun 2011?
3. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008 sampai tahun 2011?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008 sampai tahun 2011.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan standar akuntansi yang berterima umum, terutama jika dikaitkan dengan besarnya peluang perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan melakukan manipulasi terhadap data akuntansi.
2. Bagi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), sebagai bahan kajian selaku badan yang kompeten dalam melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan perusahaan Manufaktur yang *go public* di Indonesia dan lebih tegas dalam memberikan sanksi terhadap perusahaan yang melakukan manipulasi data akuntansi
3. Bagi Investor, sebagai bahan masukan sebelum melakukan investasinya di pasar modal, untuk tidak semata-mata terfokus pada data-data akuntansi yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan, tetapi juga mengetahui angka-angka tersebut diperoleh (interpretasi terhadap laporan keuangan), dan juga faktor lain-lain selain laporan keuangan, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak.
4. Bagi ilmu pengetahuan, khususnya akuntansi keuangan, hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam menjelaskan secara empiris faktor-faktor yang berpengaruh terhadap praktek manipulasi laporan keuangan.

E. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *Manufaktur* yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2011. Penentuan sampel

perusahaan dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan target atau pertimbangan tertentu (Sekaran, 2000).

Adapun pertimbangan yang digunakan pemilihan sampel adalah :

1. Emiten berada pada industri *Manufaktur* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011. Pemilihan industri manufaktur dikarenakan terdapat perbedaan karakteristik antara perusahaan pada industri manufaktur dan perusahaan industri lainnya.
2. Emiten mempublikasikan laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember dari tahun 2008 – 2011
3. Emiten Memiliki nilai ekuitas positif untuk tahun 2008-2011. Nilai ekuitas positif diperoleh dari total ekuitas pemegang saham dibagi jumlah saham beredar.
4. Data-data mengenai variabel penelitian yang akan diteliti tersedia lengkap dalam laporan keuangan tahunan perusahaan yang diterbitkan pada tahun 2008-2011.

F. Definisi Operasional dan Penjabaran Variabel

Terdapat empat variabel dalam penelitian ini antara lain:

1. Kinerja keuangan (ROA). Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003). Indikator kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA). *Return on asset* merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan (Keown, et al., 1999:102). *Return on asset* diukur dengan rasio antara laba bersih terhadap total aktiva (Jumingan, 2006:245).
2. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007). Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi terhadap total saham yang beredar (Rustendi dan Jimmi, 2008).
3. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank dan perusahaan-perusahaan investasi. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan (Ujiyantho dan Pramuka, 2007).
4. Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang tercermin dari nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun yang diukur dengan logn (Ln) dari total aktiva (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

G. Analisis Data

1. Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan untuk estimasi dengan signifikan dan representatif jika model regresi tersebut tidak menyimpang dari asumsi dasar klasik regresi berupa normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Hasil uji normalitas secara ringkas diketahui bahwa nilai probabilitas $> 0,05$, maka data dalam penelitian ini bisa digolongkan berdistribusi normal dikarenakan nilai probabilitas lebih besar dari α (0,05).

b. Uji Multikolinearitas

Dalam penelitian ini uji adanya multikolinearitas dilihat berdasarkan *Tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF). Hasil uji multikolinearitas dari model regresi selengkapannya dapat diketahui tidak terjadi masalah multikolinearitas dari persamaan penelitian ini. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Tolerance Value* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10.

c. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini dan secara singkat dapat diketahui besarnya nilai t_{hitung} untuk masing-masing variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (α). Dengan demikian dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak ditemukan masalah heteroskedastisitas.

d. Pengujian Regresi Berganda

Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan terhadap variabel kinerja. Hasil pengujian regresi linier berganda dengan SPSS *for windows* versi 16 didapatkan sebagai berikut :

$$Y = 4,181 + 17,221 (KM) + 0,869 (KI) + 0,349 (UP)$$

Dari persamaan di atas maka diinterpretasikan sebagai berikut :

$a = 4,181$, adalah konstanta yang artinya apabila perubahan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan sama dengan 0 (nol) maka kinerja mengalami penurunan sebesar 4,181.

Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial mempunyai nilai positif yaitu sebesar 17,221. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan kepemilikan manajerial sebesar satu persen maka kinerja akan mengalami peningkatan sebesar 17,221.

Koefisien regresi variabel kepemilikan institusi mempunyai nilai positif yaitu sebesar 0,869. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan kepemilikan institusi sebesar satu persen maka kinerja akan mengalami peningkatan sebesar 0.869.

Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai positif yaitu sebesar 0,349. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan ukuran perusahaan sebesar satu persen maka kinerja akan mengalami kenaikan sebesar 0.349.

2. Uji Hipotesis

a. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi hubungan secara parsial antara variabel independen dan dependen (Ghozali, 2005). Adapun langkah-langkah pengujian dan hasil analisis uji t secara lengkap sebagai berikut :

Nilai t_{hitung} untuk kepemilikan manajerial adalah sebesar 2,605 dengan nilai $p=0,013$, sedangkan besarnya nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% adalah 2,021. Hasilnya $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,605 > 2,021$) dengan $p<0,05$, sehingga H_0 ditolak. Artinya hipotesis 1 (H_1) dalam penelitian ini terdukung secara statistik, yaitu kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Nilai t_{hitung} untuk kepemilikan institusi adalah sebesar 2,137 dengan nilai $p=0,005$, sedangkan besarnya nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% adalah 2,021. Hasilnya $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,137 > 2,021$) dengan $p<0,05$, sehingga H_0 ditolak. Artinya hipotesis 2 (H_2) dalam penelitian ini terdukung secara statistik, yaitu kepemilikan institusi mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Nilai t_{hitung} untuk ukuran perusahaan adalah sebesar 0,457 dengan nilai $p=0,650$, sedangkan besarnya nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% adalah 2,021. Hasilnya $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,457 < 2,021$) dengan $p>0,05$, sehingga H_0 diterima. Artinya hipotesis 3 (H_3) dalam penelitian ini terkandung secara statistik, yaitu ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

b. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil analisis data yang telah dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer program SPSS *for windows*.

Dari hasil pengujian hipotesis dapat diketahui besarnya F_{hitung} sebesar 3,987 sedangkan F_{tabel} sebesar 3,23 sehingga F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($3,987 > 3,23$) maka H_0 ditolak. Nilai Sig dalam penelitian ini lebih kecil dari taraf signifikansi yang digunakan maka model adalah fit karena semua variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan merupakan penjelas yang signifikan terhadap kinerja. Kesimpulan yang dapat diambil adalah secara

bersama-sama variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel kinerja.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Metode ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variasi Y yang dapat dijelaskan oleh variasi X, yaitu untuk mengetahui seberapa besar varians variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan terhadap kinerja.

Berdasarkan hasil analisis data yang menggunakan bantuan komputer program SPSS *for windows* maka diperoleh *Adjusted R square* (R^2) sebesar 0,176, hal ini menunjukkan bahwa variasi dari kinerja dapat dijelaskan oleh variabel rasio keuangan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan sebesar 17,6%, sedangkan sisanya di jelaskan 82,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti.

H. Pembahasan

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Nilai t_{hitung} untuk kepemilikan manajerial adalah sebesar 2,605 dengan nilai $p = 0,013$, sedangkan besarnya nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% adalah 2,000. Hasilnya $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,605 > 2,021$) dengan $p < 0,05$, sehingga H_0 ditolak. Artinya hipotesis 1 (H_1) dalam penelitian ini terdukung secara statistik, yaitu kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Tarigan (2004) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ardiningsih dan Ardiyani, 2008, Melinda dan Sutejo, 2010 dan Nur'aeni, 2010 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusi Terhadap Kinerja Keuangan

Nilai t_{hitung} untuk kepemilikan institusi adalah sebesar 2,137 dengan nilai $p = 0,039$, sedangkan besarnya nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% adalah 2,021. Hasilnya $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,137 > 2,021$) dengan $p < 0,05$, sehingga H_0 ditolak. Artinya hipotesis 2 (H_2) dalam penelitian ini terdukung secara statistik, yaitu kepemilikan institusi mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. (Gideon, 2005).

Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa variabel kepemilikan institusi mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiningsih dan Ardiyani, 2010, Melinda dan Sutejo, 2008 dan Nur'aeni, 2010 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusi mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Nilai t_{hitung} untuk ukuran perusahaan adalah sebesar 0,457 dengan nilai $p = 0,650$, sedangkan besarnya nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% adalah 2,021. Hasilnya $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,457 < 2,021$) dengan $p > 0,05$, sehingga H_0 ditolak. Artinya hipotesis 3 (H_3) dalam penelitian ini terkandung secara statistik, yaitu ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Siregar (2005) menuturkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak.

Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ardiningsih dan Ardiyani, 2010, Melinda dan Sutejo, 2008 dan Nur'aeni, 2010 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

I. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis tersebut diatas penulis dapat menyimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil analisis uji t diperoleh bahwa variabel kepemilikan manajerial $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,605 > 2,021$) dengan $p < 0,05$, sehingga H_0 ditolak. Artinya hipotesis 1 (H_1) variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
2. Variabel kepemilikan institusi $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,137 > 2,021$) dengan $p < 0,05$, sehingga H_0 ditolak. Artinya hipotesis 2 (H_2) variabel kepemilikan institusi mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

3. Variabel ukuran perusahaan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,457 > 2,021$) dengan $p < 0,05$, sehingga H_0 diterima. Artinya hipotesis 3 (H_3) variabel ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan
4. Dari hasil pengujian hipotesis F diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($3,987 > 3,23$) maka variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan merupakan penjelas yang signifikan dan bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan

J. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini terbatas pada variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi kinerja keuangan.
2. Keterbatasan penelitian ini hanya melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur
3. Penelitian ini terbatas pada jumlah sampel yaitu 16 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

K. Saran

1. Sebaiknya penelitian yang akan datang menambah jumlah variabel selain variabel yang diteliti yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi kinerja keuangan.
2. Untuk penelitian yang akan datang sebaiknya perusahaan yang tidak hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

DAFTAR PUSTAKA

- Albrecht, W D dan F M, Richardson, 1990, Income Smoothing by Economic Sector, *Journal of Business, Finance and Accounting*, Winter, p. 713-730.
- Andayani, 2010. *Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Independen Terhadap manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Programstudimagister Sains Akuntansi Programpascasarjana Universitas Diponegoro Januari 2010
- Gideon. 2005. *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Healy, P. M. (1985). "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions". *Journal of Accounting and Economics*, 10: 85-107.
- Jensen, M., and Meckling W, 1986. Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure. *Journal of Finance Economics*. 3: 305-360.
- Iturriaga, Felix J. Lopez and Sanz, Juan Antonio Rodriguez. 2000. Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment: A Spanish Firms Simultaneous Equations Analysis. *Direction General de Ensenanza Superior e Investigacion Cientifica*.
- Mayangsari, Sekar, 2001, "Manajemen Laba dan Motivasi Manajemen," Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi, Vol. 1, No. 2, Agustus 2001
- Merchant, K, A. (1994). "The Ethics of Managing Earnings: An Empirical Investigation". *Journal of Accounting and Public Policy*, 13: 79-94.
- Merdistuti. 2003 "Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan". Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 6, No. 1, h. 54-68
- Peasnell, K.V, P.F. Pope, dan Young, S. 1998. "Outside Directors, Board Effectiveness and Earnings Management." *Working Paper*, Lancaster University, UK. pp. 1-28.

- Rahmawati, 2008. *Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Seminar Ketahanan ekonomi Nasional UPN, Yogyakarta 24 – 25 Oktober 2008
- Rachmawati dan Triatmoko. 2007. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar, 26-28 Juli*.
- Sandra, Dessy dan Indra Wijaya Kusuma, 2004, “Reaksi Pasar Terhadap Tindakan Perataan Laba Dengan Kualitas Auditor Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi,” *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi VII*.
- Scott W.R 2000 *Financial Accounting Theory*, edisi kedua, Prentice-Hall Canada.Inc Scarborough, Ontario.
- Sekaran, Uma. 2000. *Research Methods for Business, A Skill-Building Approach*. America: Thirt Edition, John Wiley & Sons, Inc.
- Silalahi, 2010. *Dampak Moral Hazard Dalam Manajemen Laba*. Jurnal Kultura Volume 11, No 1 September 2011.
- Siregar, 2006. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Prktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 9, no 3, September 2006*.
- Sulistyanto, H. Sri. 2008. “*Manajemen Laba, Teori dan Model Empiris*”. Jakarta: Grasindo.
- Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti. 2003 “*Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan*”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 6, No. 1, h. 54-68*
- Tarigan, 2007. *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 9, No. 1, Mei 2007: 1-8*
- Sembiring, Seniwati. 2008. “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Bisnis Properti di Bursa Efek Jakarta.Tesis Universitas Sumatra Utara.Medan”
- Sawir,Agnes.2005.*Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi perusahaan*, Jakarta Gramedia Pustaka Utama

Mudambi, Ram, and Carmela Nicosia. 1995 "Ownership Structure and Firm Performance. Evidence from the UK Financial Service Industry", <http://ssrn.com/abstract=295575>

Jensen, M dan W.H. Macklin. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 27, No. 2, pp. 247-263.

Kartikawati, Wening. 2007. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. (<http://hana3.wordpress.com/2009/05/17/pengaruh-kepemilikan-institusional-terhadap-kinerja-keuangan-perusahaan/>) diakses tanggal 8 Maret 2013).

Ardianingsih dan Ardiyani. 2010. "Analisis Pengaruh struktur kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan". *Jurnal Pena*, Vol. 19 No 2, September 2010

Nur'aeni, Dini 2010. *Pengaruh Struktur kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Juni 2010

Melinda, Fong Ida dan Sutejo Bertha Silvia, 2008, "Interpendensi Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan," *Manajemen & Bisnis*, Volume 7, nomor 2, September 2008.