

**PENGARUH KONSENTRASI KEPEMILIKAN DAN KARAKTERISTIK
DEWAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN SEKTOR
MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2012-2016**

Aprilia Pratiwi
Manajemen Keuangan / Bisnis dan Ekonomika
apriliap13@gmail.com

Dr. Deddy Marciano, S.E, M.M., CSA.
marciano@staff.ubaya.ac.id

Arif Herlambang, S.Si., M.Si.
arif_herlambang@staff.ubaya.ac.id

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *firm performance* (ROA). Variabel yang digunakan adalah *ownership concentration*, *board size*, *board professionals*, dan *board independents*. Serta variabel interaksi *ownership concentration x board size*, *ownership concentration x board professionals*, dan *ownership concentration x board independents*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model analisis linier berganda yang diuji pada 5 model, model 1 merupakan model dasar sedangkan model 2-5 merupakan model interaksi. Penelitian ini menggunakan sampel berupa perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2012-2016. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 109 observasi.

Abstract - *This research aim to analyze factors which affect firm performance. Variables which use are ownership concentration, board size, board professionals, and board independents. And also, interaction variable which are ownership concentration x board size, ownership concentration x board professionals, and ownership concentration x board independents. This research use quantitative approach by using multiple linier regression on 5 model, model 1 is the base line model and model 2-5 are the interaction models.. The sample of this research is the industrial manufacturing company that listed in BEI (Bursa Efek Indonesia) for period of 2012-2016. Final samples which are used in this research are equal to 109 observation.*

Key words : *firm performance, ownership concentration, board characteristic..*

PENDAHULUAN

Masalah tata kelola perusahaan semakin mendapat perhatian sejak adanya krisis ekonomi global tahun 2008 yang bermula dari krisis Amerika Serikat, yang kemudian berdampak juga bagi perekonomian dunia. Krisis ini dianggap akibat dari buruknya tata kelola perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memiliki tata kelola perusahaan yang baik. Dengan tata kelola yang baik, perusahaan dapat memantau kepentingan pelaku (*agent*) agar sejalan dengan kepentingan pemegang saham (*shareholder*). Gaur et al. (2015) berpendapat bahwa konsentrasi kepemilikan merupakan mekanisme kunci untuk mengurangi masalah agenan dimana pemilik dapat secara langsung mempengaruhi manajer untuk melindungi keuntungan mereka. Maka dari itu, konsentrasi kepemilikan diperlukan untuk mengurangi konflik keagenan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

Hasil penelitian Gaur et al. (2015) menunjukkan bahwa *Ownership Concentration* memiliki pengaruh positif terhadap *Firm Performance*. Dari hasil ini, semakin *Ownership Concentration* suatu perusahaan tinggi maka kinerja perusahaan tersebut juga akan semakin baik. Konsentrasi kepemilikan merupakan salah satu mekanisme *governance* yang mana pemilik dapat langsung mempengaruhi manajer untuk melindungi kepentingan mereka dan meminimalkan konflik agen (Coffee, 1991; Maug, 1998; serta Shleifer dan Vishny, 1986 dalam Gaur et al., 2015). Ketika konflik agensi terminimalkan, dewan akan cenderung membuat keputusan dengan mempertimbangkan keuntuntungan perusahaan, dari pada keuntungan mereka sendiri (Gaur et al., 2015). Dengan dewan mempertimbangkan keuntungan perusahaan maka kinerja perusahaan dapat meningkat.

H1. *Ownership Concentration* berpengaruh positif terhadap *Firm Performance*.

Gaur et al. (2015) mengatakan bahwa ada pengaruh positif antara *Board Size* dengan *Firm Performance*, dengan kata lain semakin besar ukuran dewan komisaris maka kinerja perusahaan juga semakin baik. Hal ini sejalan dengan Dalton et al. (1999) dalam Gaur et al. (2015) yang mengatakan bahwa ukuran

dewan komisaris yang besar dapat meningkatkan keahlian dan sumber daya yang tersedia bagi organisasi, sementara anggota yang memenuhi syarat dapat meningkatkan kualitas keahlian dan sumber daya. Sebuah ukuran dewan komisaris yang besar dengan anggota yang lebih profesional akan lebih mampu untuk membantu perusahaan mendapatkan sumber daya dan memberikan nasihat dari pada ukuran dewan komisaris yang lebih kecil (Menurut Pfeffer, 1972 dalam Gaur *et al.*, 2015).

H2. *Board Size* berpengaruh positif terhadap *Firm Performance*.

Hasil penelitian Gaur *et al.* (2015) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara *board professionals* dengan *Firm Performance*. Semakin banyak jumlah dewan direksi yang ahli akan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Cox dan Blake (1991) dalam Gaur *et al.* (2015) anggota dewan direksi yang memiliki kualitas tinggi dapat menyediakan ide-ide inovatif dan perspektif yang unik dalam merancang strategi perusahaan. Sehingga semakin banyak jumlah anggota dewan direksi yang profesional maka dapat meningkatkan nilai dari dewan direksi sebagai sumberdaya untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang lebih baik.

H3. *Board Professionals* berpengaruh positif terhadap *Firm Performance*.

Penelitian Li *et al.* (2015) dan Kouki dan Guizani (2015) menunjukkan bahwa *board independent* berpengaruh positif terhadap *Firm Performance*. Semakin banyak dewan komisaris independen dalam perusahaan maka kinerja perusahaan akan semakin baik. Menurut teori agensi, komisaris independen memainkan peran penting dalam meningkatkan efisiensi kerja dewan serta mengurangi biaya agensi di perusahaan melalui peningkatan pemantauan manajemen (Hermalin dan Weisbach, 2003 dalam Nguyen *et al.*, 2017). Menurut Aguilera *et al.* (2008) dalam Nguyen *et al.* (2017) komisaris independen dapat membantu meningkatkan hasil yang efisiensi dan memperbaiki kinerja perusahaan.

H4. *Board Independents* berpengaruh positif terhadap *Firm Performance*.

Menurut hasil penelitian Gaur *et al.* (2015) interaksi antara konsentrasi kepemilikan dengan ukuran dewan komisaris memberi pengaruh negatif terhadap *Firm Performance*. Artinya konsentrasi kepemilikan yang tinggi memperlemah hubungan positif antara *Board Size* dengan *Firm Performance* dan sebaliknya

konsentrasi kepemilikan yang rendah memperkuat hubungan positif antara *Board Size* dengan *Firm Performance*. Pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan tinggi, pemegang saham mayoritas akan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan secara langsung sehingga kepentingan mereka dapat dimaksimalkan. Walaupun keputusan tersebut dapat merugikan *stakeholder* yang lainnya (Gaur *et al.*, 2015). Sehingga peran *Board Size* yang awalnya positif terhadap kinerja perusahaan dapat melemah pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan yang tinggi.

H5. *Ownership Concentration* memoderasi dengan memperlemah hubungan positif hubungan *Board Size* terhadap *Firm Performance*.

Gaur *et al.* (2015) menunjukkan bahwa interaksi antara konsentrasi kepemilikan dengan jumlah dewan direksi profesional berhubungan signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan. Artinya konsentrasi kepemilikan yang tinggi memperlemah hubungan positif antara *Board Professionals* dengan *Firm Performance* dan sebaliknya konsentrasi kepemilikan yang rendah memperkuat hubungan positif antara *Board Professionals* dengan *Firm Performance*. Adanya konsentrasi kepemilikan yang tinggi dapat mengendalikan manajer secara langsung untuk memenuhi kepentingan pemegang saham, meskipun dapat merugikan *stakeholder* yang lainnya (Gaur *et al.*, 2015). Dengan demikian, peran dewan direksi profesional juga dapat dikendalikan dalam perusahaan yang memiliki konsentrasi kepemilikan yang tinggi.

H6. *Ownership Concentration* memoderasi dengan memperlemah hubungan positif hubungan *Board Professionals* terhadap *Firm Performance*.

Dalam penelitian Gaur *et al.* (2015) mengatakan bahwa interaksi antara konsentrasi kepemilikan dengan dewan komisaris independen berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan. Artinya konsentrasi kepemilikan yang tinggi memperlemah hubungan positif antara *Board Independents* dengan *Firm Performance* dan sebaliknya konsentrasi kepemilikan yang rendah memperkuat hubungan positif antara *Board Independents* dengan *Firm Performance*. Semakin tinggi konsentrasi kepemilikan maka konflik agensi akan berkurang dan menyebabkan peran dewan komisaris independen akan kurang penting (Gaur *et al.*, 2015). Temuan ini mendukung hasil penelitian Li *et al.* (2015) yang

mengatakan bahwa penurunan konsentrasi kepemilikan akan meningkatkan efek positif *board independents* terhadap kinerja perusahaan.

H7. *Ownership Concentration* memoderasi dengan memperl lemah hubungan positif *Board Independents* terhadap *Firm Performance*.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kausal karena penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen (*ownership concentration*, *board size*, *board professionals* dan *board independents*), variabel interaksi (*ownership concentration x board size*, *ownership concentration x board professionals*, *ownership concentration x board independents*) dan variabel kontrol (*firm age*, *long term debt* dan *managerial ownership*) terhadap variabel dependen (*firm performance / ROA*) pada badan usaha sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2016.

Populasi dan Target Penelitian

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016. Target dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan 2012-2016.

Variabel Penelitian

Variabel dependen penelitian ini yaitu kinerja perusahaan diukur dengan *return on assets* melalui keuntungan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dibagi dengan total aset; sedangkan variabel independen-nya *ownership concentration* diukur melalui lima pemegang saham terbesar dibagi jumlah saham beredar, *board size* diukur melalui jumlah dewan komisaris, *board professionals* diukur melalui jumlah dewan direksi dengan gelar pascasarjana dibagi total jumlah anggota dewan direksi, dan *board independents* diukur melalui jumlah dewan komisaris independen dibagi total jumlah anggota dewan komisaris; variabel interaksi *ownership concentration x board size* diukur melalui perkalian antara

variabel *ownership concentration* dengan *board size*, *ownership concentration x board professionals* diukur melalui perkalian antara variabel *ownership concentration* dengan *board professionals*, dan *ownership concentration x board independents* diukur melalui perkalian antara variabel *ownership concentration* dengan *board independents*; serta variabel kontrol *firm age* diukur melalui pengurangan antara tahun observasi dengan tahun berdirinya perusahaan, *long term debt* diukur melalui jumlah utang jangka panjang dibagi total asset, dan *managerial ownership* diukur melalui jumlah kepemilikan manajerial dibagi jumlah saham beredar.

Model 1

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \cdot OWN_{i,t} + \beta_2 \cdot BS_{i,t} + \beta_3 \cdot BP_{i,t} + \beta_4 \cdot BI_{i,t} + \beta_8 \cdot AGE_{i,t} + \beta_9 \cdot LTD_{i,t} + \beta_{10} \cdot MAN_OWN_{i,t} + e$$

Model 2

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot OWN_{i,t} + \alpha_2 \cdot BS_{i,t} + \alpha_3 \cdot BP_{i,t} + \alpha_4 \cdot BI_{i,t} + \alpha_5 \cdot OWN_BS_{i,t} + \alpha_8 \cdot AGE_{i,t} + \alpha_9 \cdot LTD_{i,t} + \alpha_{10} \cdot MAN_OWN_{i,t} + e$$

Model 3

$$ROA_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 \cdot OWN_{i,t} + \theta_2 \cdot BS_{i,t} + \theta_3 \cdot BP_{i,t} + \theta_4 \cdot BI_{i,t} + \theta_6 \cdot OWN_BP_{i,t} + \theta_8 \cdot AGE_{i,t} + \theta_9 \cdot LTD_{i,t} + \theta_{10} \cdot MAN_OWN_{i,t} + e$$

Model 4

$$ROA = \gamma_0 + \gamma_1 \cdot OWN_{i,t} + \gamma_2 \cdot BS_{i,t} + \gamma_3 \cdot BP_{i,t} + \gamma_4 \cdot BI_{i,t} + \gamma_7 \cdot OWN_BI_{i,t} + \gamma_8 \cdot AGE_{i,t} + \gamma_9 \cdot LTD_{i,t} + \gamma_{10} \cdot MAN_OWN_{i,t} + e$$

Model 5

$$ROA = \rho_0 + \rho_1 \cdot OWN_{i,t} + \rho_2 \cdot BS_{i,t} + \rho_3 \cdot BP_{i,t} + \rho_4 \cdot BI_{i,t} + \rho_5 \cdot OWN_BS_{i,t} + \rho_6 \cdot OWN_BP_{i,t} + \rho_7 \cdot OWN_BI_{i,t} + \rho_8 \cdot AGE_{i,t} + \rho_9 \cdot LTD_{i,t} + \rho_{10} \cdot MAN_OWN_{i,t} + e$$

Keterangan:

$ROA_{i,t}$: return on asset pada perusahaan i periode t.

$\beta_0, \alpha_0, \theta_0, \gamma_0, \rho_0$: konstanta.

$\beta_{1,2,3,4,8,9,10}$

$\alpha_{1,2,3,4,5,8,9,10}$	
$\theta_{1,2,3,4,6,8,9,10}$	
$\gamma_{1,2,3,4,7,8,9,10}$	
$\rho_{1,2,3,4,5,6,7,8,9,10}$: koefisien regresi.
$OWN_{i,t}$: persentase jumlah pemegang saham terbesar terhadap jumlah saham beredar pada perusahaan i periode t .
$BS_{i,t}$: jumlah anggota dalam dewan komisaris pada perusahaan i periode t .
$BP_{i,t}$: persentase jumlah anggota dalam dewan direksi profesional terhadap total jumlah dewan direksi pada perusahaan i periode t .
$BI_{i,t}$: persentase jumlah komisaris independen terhadap total jumlah komisaris pada perusahaan i periode t .
$OWN_BS_{i,t}$: interaksi konsentrasi kepemilikan dengan jumlah anggota dalam dewan komisaris pada perusahaan i periode t .
$OWN_BP_{i,t}$: interaksi konsentrasi kepemilikan dengan jumlah anggota dewan komisaris profesional pada perusahaan i periode t .
$OWN_BI_{i,t}$: interaksi konsentrasi kepemilikan dengan jumlah komisaris independen pada perusahaan i periode t .
$AGE_{i,t}$: jumlah tahun sejak perusahaan i beroperasi hingga periode t .
$LTD_{i,t}$: logaritma natural utang jangka panjang perusahaan terhadap total aset pada perusahaan i periode t .
$MAN_OWN_{i,t}$: persentase jumlah kepemilikan saham yang dipegang oleh manajemen puncak terhadap jumlah saham beredar pada perusahaan i periode t .
e	: <i>error terms</i>

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah dilakukan seleksi terhadap data-data laporan keuangan yang ada, lalu dilakukanlah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolenieritas, uji Chow, dan uji Haussman. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan Eviews 8. Tabel 1 menunjukkan bahwa terdapat 4 variabel yang hasil penelitiannya berlawanan arah dengan hipotesisnya.

Board Size berpengaruh negatif terhadap *Firm Performance*. Hal ini dikarenakan menurut Cheng (2008) ukuran dewan yang besar akan menimbulkan masalah agensi dan masalah koordinasi dan komunikasi. Masalah ini dianggap dapat menambah biaya perusahaan dan menyebabkan penurunan kinerja,

Board Professionals tidak berpengaruh terhadap *Firm Performance*. Hal ini terjadi karena target penelitian tidak mencerminkan data yang seimbang,

banyak perusahaan yang dewan direksinya tidak memiliki latar belakang pendidikan pascasarjana. Menurut argumen Gottensman dan Morey (2006a) dalam Darmadi (2013) menyatakan bahwa ada banyak faktor lainnya yang dapat menambah kemampuan dewan direksi dalam menaikkan keuntungan perusahaan tidak hanya latar belakang pendidikan.

Ownership Concentration memoderasi dengan memperlemah hubungan negatif *Board Size* terhadap *Firm Performance*. Hasil regresi menunjukkan hasil signifikan positif. Artinya, *Ownership Concentration* yang tinggi memperlemah efek negatif *Board Size* terhadap *Firm Performance* dan sebaliknya, *Ownership Concentration* yang rendah memperkuat efek negatif *Board Size* terhadap *Firm Performance*. Bozec dan Dia, (2017) berpendapat bahwa pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan yang tinggi memiliki pemantauan yang lebih baik, pemegang saham dominan atau pengendali memainkan peran penting dalam mendisiplinkan para manajer. Sehingga efek negatif *Board Size* terhadap *Firm Performance* melemah.

Ownership Concentration memoderasi dengan memperkuat hubungan negatif *Board Professionals* terhadap *Firm Performance*. Hasil regresi menunjukkan hasil signifikan negatif. Artinya, *Ownership Concentration* yang tinggi memperkuat efek negatif *Board Professionals* terhadap *Firm Performance* dan sebaliknya. Gaur et. al (2015) berpendapat bahwa pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan tinggi, pemegang saham dapat mempengaruhi pengambilan keputusan untuk memaksimalkan keuntungan mereka, sehingga kualifikasi dewan dianggap kurang penting dan memperkuat efek negatif *Board Professionals* terhadap *Firm Performance*.

KESIMPULAN

Dari penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa Konsentrasi Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan. Sedangkan, Ukuran Dewan Komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan. Serta Dewan Direksi Profesional tidak memiliki pengaruh terhadap Kinerja Perusahaan.

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Model 1-5

Variabel	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Hipotesis
C	0,2827 (5,5536)	0,3219 (6,0622)	0,2353 (4,4171)	0,2226 (3,6682)	0,2145 (3,1144)	
OWN	0,0478*** (3,7083)	-0,0085 (-0,6091)	0,1022*** (5,1570)	0,1369*** (5,5727)	0,1387*** (3,5597)	Positif
BS	-0,0025* (-1,9472)	-0,0127*** (-5,1411)	-0,0031** (-2,0481)	-0,0023* (-1,6950)	-0,0154*** (-5,0656)	Positif
BP	-0,0093 (-0,8971)	-0,0083 (0,7619)	0,0784** (2,5181)	-0,0088 (-0,8436)	0,0956*** (3,4954)	Positif
BI	0,0696*** (4,4913)	0,0722*** (4,4625)	0,0703*** (4,0648)	0,2273*** (4,0337)	0,2412*** (4,8842)	Positif
OWN_BS		0,0143*** (3,8620)			0,0172*** (3,6649)	Memoderasi (Negatif)
OWN_BP			-0,1140*** (-3,1193)		-0,1368*** (-4,4014)	Memoderasi (Negatif)
OWN_BI				-0,2154*** (-2,6081)	-0,2314*** (-3,4489)	Memoderasi (Negatif)
AGE	-0,0075*** (-5,3969)	-0,0076*** (-5,3548)	-0,0073*** (-5,5407)	-0,0077*** (-5,7619)	-0,0075*** (-5,9118)	
LTD	-0,0726*** (-4,827)	-0,0727*** (-4,8901)	-0,0711*** (-5,2307)	-0,0753*** (-5,5468)	-0,0756*** (-5,8551)	
MAN_OWN	0,0076 (0,3650)	0,0072 (0,3549)	0,0019 (0,0953)	0,0092 (0,4255)	0,0041 (0,2064)	
R-Squared	0,9458	0,9462	0,9437	0,9455	0,9444	
Adjusted R-Squared	0,9313	0,9316	0,9285	0,9307	0,9289	
Prob (F-Statistic)	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	

Keterangan: * : signifikansi pada 10%,
 ** : signifikansi pada 5%.,
 *** : signifikansi pada 1%

Pada penelitian ini juga ditemukan bahwa Konsentrasi Kepemilikan memoderasi dengan memperlemah hubungan negatif Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan. Artinya, Konsentrasi Kepemilikan yang tinggi melemahkan efek negatif Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan dan sebaliknya. Konsentrasi Kepemilikan juga memoderasi dengan memperkuat hubungan negatif Dewan Direksi Profesional terhadap Kinerja Perusahaan. Artinya, Konsentrasi Kepemilikan yang tinggi memperkuat efek negatif Dewan Direksi Profesional terhadap Kinerja Perusahaan dan sebaliknya. Konsentrasi Kepemilikan juga memoderasi dengan memperlemah hubungan positif Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan. Artinya, Konsentrasi Kepemilikan yang tinggi melemahkan efek positif Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan dan sebaliknya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu jumlah observasi yang sedikit pada setiap sektor, adanya beberapa hasil yang tidak signifikan, dan hanya berfokus pada sektor manufaktur saja. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambah jumlah observasi dengan meneliti sektor lainnya yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Efek di negara ASEAN.

DAFTAR PUSTAKA

- Bozec, R. dan M. Dia, 2017, Monitoring function of the board and audit fees: contingent upon ownership concentration, *International Journal of Accounting & Information Management*, Vol. 25 Issue: 1, pp.70-90.
- Cheng, S., 2008, Board size and the variability of corporate performance, *Journal of Financial Economics*, 87 (2008) 157–176.
- Darmadi, S., 2013, Board members' education and firm performance: evidence from a developing economy, *International Journal of Commerce and Management*, Vol. 23 Issue: 2, pp.113-135.
- Gaur, S. S., H. Bathula dan D. Singh, 2015, Ownership Concentration, Board Characteristics and Firm Performance: A Contingency Framework, *Management Decision*, Vol. 53 Iss 5 pp. 911 – 931.
- Li, K., L. Lu, U. R. Mittoo, dan Z. Zhang, 2015, Board Independence, Ownership Concentration and Corporate Performance: Chinese Evidence, *International Review of Financial Analysis*, 41, 162-175.
- Nguyen, T. T. M, E. Evans, dan M. Lu, 2017, Independent Directors, Ownership Concentration and Firm Performance in Listed Companies: Evidence from Vietnam, *Pacific Accounting Review*, Vol. 29 Issue: 2, pp. 204-226.