

# Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

**Silvi Delfiani<sup>1</sup>, Herlinda Fitri Febriyanti<sup>2</sup>**

**Universitas Negeri Padang** -<sup>1</sup>[silvidelfiani26@fe.unp.ac.id](mailto:silvidelfiani26@fe.unp.ac.id)

-<sup>2</sup>[hf\\_febriyanti@fe.unp.ac.id](mailto:hf_febriyanti@fe.unp.ac.id)

**Abstrak**— This research aims to examine the effect of insider ownership, institutional ownership, foreign ownership, public ownership, and firm size on a company's performance in non-financial companies. The populations of this research are all of the non-financial companies listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling technique use the purposive sampling method, in order this study obtained 64 sample companies. The technique of analyzing data used multiple regression. This study used a statistical t-test with a level of 5% by SPSS 16 to test the hypothesis. The results showed that insider ownership has a positive and insignificant effect on the company's performance, institutional ownership has a negative and insignificant effect on the company's performance, foreign ownership has a negative and insignificant effect on the company's performance, public ownership has a negative and insignificant effect on company's performance and firm size has a positive and significant effect on company's performance of non-financial companies.

**Keywords:** *Insider Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership, Public Ownership, Firm Size, Company Performance*

## 1. PENDAHULUAN

Salah satu tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk menyejahterakan para pemegang saham. Hal ini akan terwujud jika manajer sebagai pengambil keputusan mampu bekerja sesuai dengan apa yang diinginkan oleh para pemegang saham. Namun, tujuan tersebut akan sulit diwujudkan apabila manajer memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham. Pemegang saham menginginkan return sebagai alasan utama berinvestasi (Eduardus, 2010) sedangkan manajer menginginkan kompensasi atas pencapaian dan kinerja perusahaan (Humayra et al., 2022)

Kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada. Menurut (Reysa et al., 2022) Kinerja perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset, ekuitas, dan kewajiban yang dimilikinya. Semakin baik kinerja dari suatu perusahaan memperlihatkan bahwa perusahaan mampu untuk memberikan keuntungan bagi para pemegang saham sehingga dapat memenuhi tujuan perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan dapat menggunakan rasio keuangan. Di dalam penelitian ini, yang menjadi pengukuran kinerja perusahaan adalah rasio profitabilitas dengan melihat return on equity (ROE) perusahaan. Semakin besar tingkat pengembalian pemegang saham yang dihasilkan oleh perusahaan mengindikasikan kinerja perusahaan tersebut bagus. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil tingkat pengembalian perusahaan dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang atau tidak bagus.

Kepemilikan manajerial berarti saham perusahaan dimiliki oleh manajer perusahaan. Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial tidak hanya manajer yang ada di dalam negeri, tetapi termasuk juga manajer yang di luar negeri dan merupakan pengambil keputusan dalam perusahaan baik dewan direktur maupun komisaris. Jensen & Meckling (1976) menyatakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik antara manajer dengan pemegang saham adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan.

Kepemilikan institusional berarti saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi. Dengan adanya kepemilikan institusional ini akan mendorong peningkatan pengawasan oleh pihak institusi terhadap kinerja manajemen sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Kepemilikan investor asing merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak investor asing. Kepemilikan investor asing yang dimaksud disini adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak asing di luar negeri yang jumlahnya cukup besar, walaupun terdapat kepemilikan investor asing yang tersebar di publik yang jumlahnya kecil namun apabila ditotalkan mungkin jumlahnya besar. Dalam penelitian ini, yang termasuk investor asing adalah investor baik secara individu maupun kelompok yang berasal dari luar negeri yang kepemilikannya tidak digabungkan kedalam kelompok lain. Semakin banyaknya kepemilikan investor asing pada suatu perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan investor asing tersebut memiliki sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik sehingga dapat memberikan pengaruh positif bagi perusahaan (Wiranata & Nugrahanti, 2013).

Kepemilikan investor publik berarti kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik. Dalam penelitian ini, yang termasuk investor publik adalah semua masyarakat yang menginvestasikan dananya pada perusahaan, namun persentasenya cukup kecil yaitu setiap individunya kurang dari 5%. Dimana dengan adanya kepemilikan investor publik ini berarti kepemilikan saham perusahaan tersebut luas. Sehingga manajer perlu berhati-hati dalam mengambil keputusan karena diawasi oleh publik dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan. Menurut Sari & Khafid (2020) perusahaan besar umumnya menerapkan sistem pengawasan yang lebih ketat terhadap pihak internalnya. Hal ini dikarenakan perusahaan berukuran besar memiliki pengalaman dan kemampuan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan investor asing, kepemilikan investor publik dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen sedangkan yang menjadi variabel independennya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan investor asing, kepemilikan investor publik, dan ukuran perusahaan.

### **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh para pemegang saham. Kemakmuran para pemegang saham dapat dilihat dari kinerja perusahaan. Menurut Reysa et al., (2022) kinerja perusahaan menunjukkan keadaan perusahaan selama periode tertentu. Ini merupakan hasil atau pencapaian yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan baik dari segi aset, ekuitas maupun hutang (Fachrudin, 2011). Menurut Ajeng dan Yadnyana (2014) peningkatan kinerja perusahaan merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan mencerminkan hasil dari kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal untuk memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Dengan artian, semakin baik kinerja perusahaan maka semakin sejahtera para pemegang saham.

### **Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan**

Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Sutrisno & Ridwan, 2022). R. Sari (2020) menyatakan kepemilikan asing dan leverage berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Menurut Mariani (2017) Kepemilikan saham publik berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan diantaranya ukuran perusahaan dan struktur modal (Suherman & Khairunnisa,

2024).

Dengan demikian, dari beberapa pendapat di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu: (1) kepemilikan manajerial (2) kepemilikan institusional (3) kepemilikan asing (4) kepemilikan publik (5) ukuran perusahaan (6) leverage (7) struktur modal.

Bila dikaitkan tujuan antara pemegang saham dengan manajer, maka sulit untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan alasan utama pemegang saham berinvestasi di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan. Manajer yang didelegasikan untuk mengambil keputusan oleh pemegang saham jika memiliki tujuan yang berbeda dengan pemegang saham maka akan menimbulkan konflik keagenan yang dapat menurunkan kinerja perusahaan. Manajer menginginkan kompensasi yang tinggi sehingga memberikan kepemilikan saham kepada manajer merupakan salah satu mekanisme internal untuk dapat mengendalikan perusahaan.

Kepemilikan saham oleh pihak manajer merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengendalikan perusahaan. Manajer sebagai pengambil keputusan lebih berhati-hati dalam menjalankan perusahaan karena fungsi manajer tidak hanya sebagai pengambil keputusan saja tetapi juga sebagai pemilik perusahaan. Semakin besar persentase kepemilikan saham oleh pihak manajer maka semakin besar tanggung jawab manajer dalam mengelola perusahaan yang akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis pertama.

**H1:Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan**

Hasil penelitian Sutrisno dan Riduwan (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Jensen dan Meckling, (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisir konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh pengawasan yang dilakukan baik oleh perusahaan maupun oleh investor institusional yang dapat membatasi kebebasan manajer dalam mengambil keputusan atau bertindak dalam perusahaan.

Kepemilikan institusional dianggap dapat meningkatkan kinerja manajemen dengan cara mengawasi setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa semakin besar persentase kepemilikan saham oleh pihak institusional maka semakin besar pula usaha pengawasan yang dapat dilakukan oleh pihak institusi untuk mengawasi perilaku manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis kedua.

**H2:Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan**

Penelitian yang dilakukan oleh R. Sari (2020) menyatakan kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin banyaknya kepemilikan saham oleh pihak investor asing pada suatu perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik pada diri investor asing dapat mengontrol manajemen perusahaan yang bisa membawa pengaruh positif bagi perusahaan (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Dengan melihat uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga.

**H3:Kepemilikan investor asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan**

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa struktur kepemilikan korporasi akan mempengaruhi permasalahan keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham luar (outside shareholders) dan antara pemegang saham. Dengan adanya pemegang saham eksternal dari masyarakat diasumsikan dapat meningkatkan keinginan dan kemampuan

mereka untuk melakukan pengawasan yang lebih ketat, sehingga dapat mendisiplinkan manajemen dalam usaha mencapai kinerja yang lebih baik. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa jumlah kepemilikan investor publik yang lebih banyak maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H4:Kepemilikan investor publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan**

Perusahaan besar cenderung melakukan diversifikasi, yang membuatnya lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki peluang yang lebih rendah untuk menghadapi kesulitan keuangan (Mudjijah et al., 2019). Nugrahanti dan Novia (2016) menyatakan perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berukuran besar memiliki pengalaman dan kemampuan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga diperoleh rumusan hipotesis sebagai berikut:

**H5:Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.**

## 2. METODE PENELITIAN

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling yaitu memilih sampel secara tidak acak dengan kriteria tertentu. Diharapkan dengan kriteria ini sampel dapat mewakili populasi yang hendak diteliti. Kriteria pemilihan sampel diantaranya: (1) Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode, (2) Saham perusahaan aktif diperdagangkan selama tahun pengamatan, (3) Perusahaan memiliki data yang lengkap terkait dengan return on equity (ROE), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan investor asing, kepemilikan investor publik dan total aset perusahaan, dan (4) Perusahaan tidak mengalami kerugian selama pengamatan. Berdasarkan kriteria, maka perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 16 perusahaan. Sehingga selama periode pengamatan didapat sebanyak 64 tahun perusahaan sampel.

Ditinjau dari sumbernya, penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder ini merupakan data yang telah dipublikasikan kepada umum melalui lembaga resmi yang telah ditetapkan dan diolah kembali oleh peneliti untuk mendapatkan hasil sesuai dengan kebutuhan penelitian. Menurut waktu pengumpulan data, penelitian ini tergolong ke dalam data panel. Data panel merupakan data yang bersifat time series dan cross section. Data dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan sampel. Data tersebut diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD), situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), dan data pendukung dari situs-situs lain yang diperlukan.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda yaitu melihat pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan investor asing, kepemilikan investor publik dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan nilai minimum, nilai maksimum, mean (rata-rata), dan standar deviasi masing-masing variabel penelitian yaitu: kinerja perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan investor asing, kepemilikan investor publik dan ukuran perusahaan dari sampel penelitian ini yaitu perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI.

Tabel 1 Deskripsi Statistik

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	64	0.0010	0.2587	0.0911	0.0751
INSDR	64	0.0001	0.2810	0.0673	0.0770
INST	64	0.0001	0.7021	0.3123	0.1787
FORGN	64	0.0028	0.7884	0.4065	0.2178
PUBLIC	64	0.0297	0.6363	0.1772	0.1420
SIZE	64	10.6403	15.9073	13.7730	1.1748

Sumber: Hasil Olahan Data

### Uji Asumsi Klasik

Setelah dilakukan analisis deskriptif maka tahap berikutnya adalah uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan apakah persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Pengujian ini meliputi: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berikut penjabaran masing-masing pengujian disertai kriteria keputusan yang dijadikan pedoman dalam pengolahan data.

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi data yang normal atau tidak. Data yang baik adalah data yang memiliki pola seperti distribusi normal. Untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi data  $> 0,05$  maka data residual terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi data  $< 0,05$  maka data residual tidak terdistribusi normal.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized		Residual
	N	Mean	
Normal Parameters		0	
		Std. Deviation	1.16436654
Most Extreme Differences		Absolute	0.096
		Positive	0.085
		Negative	-0.096
Kolmogorov-Smirnov Z			0.771
Asymp. Sig. (2-tailed)			0.591

Sumber: hasil olahan data

Dari Tabel 2 dapat dilihat nilai residual dari semua variabel yang dimasukkan ke dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal karena nilai signifikansinya besar dari 0,05 ( $0,591 > 0,05$ ).

#### 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen. Untuk melihat apakah ada korelasi antar variabel independen, maka dapat dilihat dari nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai tolerance. Jika nilai VIF besar sama 10 ( $VIF > 10$ ) dan nilai tolerance kecil sama 0,10 ( $t < 0,10$ ) maka dapat disimpulkan bahwa pada model tersebut tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF	Keterangan
LN_INSDR	0.569	1.756	Tidak terjadi gejala multikolinearitas
SQRT_INST	0.585	1.708	Tidak terjadi gejala multikolinearitas
LN_FORGN	0.359	2.787	Tidak terjadi gejala multikolinearitas
LN_PUBLIC	0.294	3.404	Tidak terjadi gejala multikolinearitas
SIZE	0.584	1.711	Tidak terjadi gejala multikolinearitas

Sumber: hasil olahan data

Tabel 3 memperlihatkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual pada suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Park*. Suatu model regresi lulus uji heteroskedastisitas apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi tidak signifikan secara statistik.

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Beta	t	Sig.
(Constant)		-1.33	0.189
LN_INSDF	-0.058	-0.358	0.722
SQRT_INS	0.085	0.531	0.598
LN_FORGN	0.331	1.619	0.111
LN_PUBLIC	0.029	0.127	0.899
SIZE	0.261	1.627	0.109

Sumber: hasil olahan data

Tabel 4 memperlihatkan koefisien parameter untuk variabel independen. Dari kelima variabel penelitian terlihat bahwa semua variabel memiliki nilai signifikansi besar dari  $\alpha$  (0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa persamaan modal regresi dalam penelitian ini lulus uji heteroskedastisitas.

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah variabel dependen tidak berkorelasi dengan nilai varabel itu sendiri, baik pada nilai variabel periode sebelum maupun periode sesudahnya. Pengujian autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson (DW).

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	Durbin-Watson
1 .534a		2.157

Sumber: hasil olahan data

Berdasarkan uji autokorelasi pada Tabel 5 ditemukan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,157, dengan nilai du 1,77. Hipotesis akan diterima apabila nilai du < d < 4 - du. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model tidak ada autokorelasi karena  $1,77 < 2,157 < 2,23$ .

## Uji Statistik

### 1. Analisis Regresi Berganda

Model regresi dalam penelitian ini digunakan untuk melihat pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi berganda pada penelitian ini menggunakan program SPSS 16.

Tabel 6 Hasil Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		standardized Coefficient:		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta	Coefficient:		
(Constant)	-8,875	3,179			-2,792	0,007
LN_INSDF	0,088	0,091	0,142	0,962	0,340	
SQRT_INS	-1,886	1,109	-0,247	-1,700	0,094	
LN_FORGN	-0,368	0,270	-0,252	-1,362	0,179	
LN_PUBLIC	-0,060	0,424	-0,029	-0,141	0,888	
SIZE	0,484	0,170	0,413	2,841	0,006	
		<i>Adjusted R</i> <sup>2</sup>		0,223		
		F		4,618		
		Sig		0,001		

Sumber: hasil olahan data

Berdasarkan hasil yang terdapat pada Tabel 6, maka dapat dirumuskan persamaan regresi berganda dari penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{ROE} = -8,875 + 0,088\text{INSDR} - 1,886\text{INST} - 0,368\text{FORGN} - 0,060\text{PUBLIC} + 0,484\text{SIZE} + e$$

Angka-angka dari persamaan regresi diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut: nilai konstanta sebesar -8,875 artinya tanpa adanya variabel INSDR, INST, FORGN, PUBLIC dan SIZE maka kinerja perusahaan (ROE) adalah sebesar -8,875. Nilai koefisien INSDR sebesar 0,088, koefisien ini bernilai positif yang menunjukkan setiap peningkatan INSDR sebesar 1% akan meningkatkan ROE sebesar 0,088. Nilai koefisien INST adalah -1,886, koefisien ini bernilai negatif yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan INST sebesar 1% akan menurunkan nilai ROE sebesar 1,886. Nilai koefisien FORGN adalah -0,368, koefisien ini juga bernilai negatif artinya setiap peningkatan FORGN sebesar 1% akan menurunkan nilai ROE sebesar 0,368. Sama halnya dengan variabel FORGN, koefisien PUBLIC juga bernilai negatif yaitu -0,060 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% PUBLIC maka ROE akan menurun sebesar 0,060. Sedangkan nilai koefisien SIZE bernilai positif sebesar 0,484 memiliki arti bahwa ROE akan meningkat sebesar 0,484 ketika terjadi peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1%.

## 2. Uji Koefisien Determinasi (R2)

Uji koefisien determinasi (R2) bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Adjusted R2 menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel dependen, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model, formulasi model yang keliru maupun kesalahan dalam eksperimen.

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R square (R2) sebesar 0,223. Ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 dapat dijelaskan oleh variabel independennya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan investor asing, kepemilikan investor publik dan ukuran perusahaan adalah sebesar 22,3%. Sisanya sebesar 77,7% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan oleh peneliti dalam penelitian ini.

## 3. Uji F Statistik

Uji F dilakukan untuk menguji secara keseluruhan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil Uji F yang terdapat pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai Fhitung sebesar 4,618 dan Ftabel sekitar 2,37 (Iqbal, 2008:357) dengan signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara semua variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan investor asing, kepemilikan investor publik dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kinerja perusahaan sebesar 4,618. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini layak untuk diuji.

## 4. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai thitung dengan ttabel. Untuk mengetahui nilai thitung maupun ttabel dapat dilihat pada Tabel 6.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial (INSDR) terhadap kinerja perusahaan (ROE) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 16 diketahui bahwa koefisien INSDR bernilai positif 0,088 dengan nilai thitung sebesar 0,962 dan nilai signifikansi  $0,340 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan kepemilikan manajeral berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama ditolak.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan institusional (INST) terhadap kinerja perusahaan (ROE) pada perusahaan non

keuangan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa koefisien INST bernilai negatif 1,886 dengan nilai thitung -1,700 dan memiliki nilai signifikansi  $0,094 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua ditolak.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan investor asing (FORGN) terhadap kinerja perusahaan (ROE) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 6 dapat dilihat koefisien FORGN bernilai negatif 0,368 dengan nilai thitung -1,362 dan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,179 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan kepemilikan investor asing berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan investor publik (PUBLIC) terhadap kinerja perusahaan (ROE) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Tabel 6 menunjukkan koefisien PUBLIC bernilai negatif yaitu 0,060 dan thitung sebesar -0,141 dengan signifikansi  $0,888 > 0,05$ . Hal ini berarti kepemilikan investor asing berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI, sehingga hipotesis keempat ditolak.

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan (SIZE) terhadap kinerja perusahaan (ROE) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 6 dapat dilihat koefisien SIZE bernilai positif 0,484 dan nilai thitung 2,841 dengan signifikansi  $0,006 < 0,05$ . Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kelima diterima.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Hasil ini dibuktikan berdasarkan olahan statistik dengan program SPSS 16 bahwa nilai koefisien INSDR bernilai positif 0,088 dengan thitung 0,962 dan nilai signifikansi  $0,340 > 0,05$ . Nilai signifikansi menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi kinerja perusahaan dengan nilai positif. Artinya perubahan pada kepemilikan manajerial baik kenaikan maupun penurunan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan berkemungkinan disebabkan persentase kepemilikan saham oleh pihak manajer pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI terlalu kecil dibandingkan dengan persentase kepemilikan saham lainnya. Rata-rata persentase kepemilikan manajerial pada perusahaan non keuangan hanya sebesar 6,73% pertahunnya. Kecilnya persentase kepemilikan manajerial berarti manajer selaku pemilik perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang sedikit dengan berbagai kemungkinan resiko yang terjadi. Hal ini membuat manajer perusahaan kurang optimal dalam mengambil keputusan yang dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham mayoritas. Karena pada dasarnya tujuan dari manajer perusahaan adalah untuk mendapatkan kompensasi yang tinggi. Apabila disertai dengan resiko investasi yang belum pasti dan rendahnya persentase kepemilikan saham manajerial, berkemungkinan manajer lebih memilih sebagai pengambil keputusan yang sesuai dengan kepentingannya sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan (Suherman & Khairunnisa, 2024) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajer tidak sepenuhnya menerima laba yang dihasilkan, tetapi mereka juga menanggung biaya yang dikeluarkan untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan (Jensen

& Meckling, 1976). Menurut Anisah dan Hartono (2022) kepemilikan manajerial tidak memberikan dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan karena manajerial belum berhasil menjadi faktor pendorong utama dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Meskipun manajer sebagai bagian dari internal perusahaan dan memiliki akses yang lebih luas terhadap informasi dibandingkan investor lain, namun kenyataannya keberadaan mereka belum mampu mengoptimalkan kinerja perusahaan secara efektif,

Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Dewi dan Abundanti (2019) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Menurut Ardianingsih dan Ardiyani (2010) kepemilikan saham oleh manajerial dapat berperan penting dalam menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Semakin besar proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial, semakin besar pula dorongan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena kepemilikan saham memberikan insentif langsung bagi manajer untuk bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keseluruhan. Dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial ini membuat manajer perusahaan lebih berhati-hati dalam bekerja, karena manajer tidak hanya sebagai pengambil keputusan tetapi juga sebagai pemilik perusahaan yang akan mengalami dampak langsung dari resiko yang dialami oleh perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Hasil ini dibuktikan berdasarkan olahan data dengan menggunakan program SPSS 16 bahwa koefisien INST bernilai negatif 1,886 dan thitung -1,700 dengan signifikansi 0,094 > 0,05. Nilai signifikansi menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang berarti antara kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan dengan nilai negatif. Artinya perubahan kepemilikan institusional baik kenaikan maupun penurunan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan berkemungkinan disebabkan besarnya persentase kepemilikan saham oleh pihak institusi. Rata-rata persentase kepemilikan institusi pada perusahaan non keuangan sebesar 31.23% pertahunnya. Besarnya persentase kepemilikan institusional membuat pihak institusi berkemungkinan melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap kinerja perusahaan, akan tetapi pihak institusi tidak mengatahui bagaimana kondisi perusahaan secara pasti. Yang mengetahui kondisi perusahaan seutuhnya adalah manajer perusahaan. Oleh karena itu, berkemungkinan sulit bagi pihak institusional dalam melakukan usaha pengawasan yang efektif dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena pihak institusi tidak seutuhnya mengetahui kondisi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anisah dan Hartono (2022) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Menurut Modigliani dalam Riswandari (2023) adanya asimetri informasi antara pihak pemegang saham dengan manajer yang menyebabkan manajer selaku pengelola perusahaan akan bisa mengendalikan perusahaan karena memiliki informasi lebih mengenai perusahaan dibandingkan pemegang saham, sehingga adanya kepemilikan institusi tidak menjamin monitoring kinerja manajer dapat berjalan efektif.

Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Putri et al., 2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Menurut Anisah dan Hartono (2022) kepemilikan institusional berperan sebagai pengawas bagi perusahaan, sehingga kehadirannya dapat memperkuat pengawasan korporasi. Pihak institusi cenderung lebih efektif dalam mengawasi dibandingkan investor individu. Hal ini disebabkan oleh hak pemegang saham untuk mengangkat atau memberhentikan manajemen jika kinerja

perusahaan dianggap tidak memuaskan.

### **Pengaruh Kepemilikan Investor Asing terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan investor asing terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI ditolak berdasarkan hasil pengujian dengan program SPSS 16. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien FORGN yang bernilai negatif 0,368 dan nilai thitung -1,362 dengan signifikansi  $0,179 > 0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara kepemilikan investor asing dengan kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Nilai signifikansi menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang berarti antara kepemilikan investor asing terhadap kinerja perusahaan yang bernilai negatif. Artinya perubahan pada kepemilikan investor asing baik penurunan maupun peningkatan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

Kepemilikan investor asing tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan berkemungkinan disebabkan investor asing tidak memanfaatkan hak suara investor dalam memonitor tindakan manajer perusahaan. Dilihat pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI, kepemilikan investor asing memiliki rata-rata kepemilikan yang tertinggi dibandingkan dengan kepemilikan lainnya sebesar 40,65%. Walaupun pihak investor asing memiliki persentase saham yang besar, namun belum tentu pihak asing melakukan pengawasan yang optimal terhadap tindakan manajer perusahaan. Hal ini dikarenakan investor asing berstatus di luar negeri, yang akan sulit untuk melakukan kegiatan pemantauan secara langsung terhadap manajer perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Anisah dan Hartono (2022) yang menyatakan kepemilikan investor asing tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Menurut Nugrahanti dan Novia (2016) pihak asing merasa bahwa pihak manajemen lebih mengetahui kondisi bisnis di dalam negeri dibandingkan dengan pengetahuan yang dimiliki investor asing, sehingga diasumsikan investor asing menyerahkan manajemen pada manajerial yang ada tanpa ikut mencampuri secara signifikan. Menurut Asido dan Raharja (2021) kepemilikan asing ternyata tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dapat disebabkan berbagai faktor yang memengaruhi kemampuan kepemilikan asing dalam meningkatkan kinerja perusahaan domestik melalui transfer teknologi. Beberapa hambatan tersebut meliputi keterbatasan jumlah pegawai lokal di posisi manajerial tingkat atas, rendahnya mobilitas tenaga kerja antara perusahaan lokal dan cabang perusahaan asing, minimnya proyek yang dialokasikan untuk perusahaan lokal, tidak adanya kegiatan pengembangan dan penelitian di cabang perusahaan asing, serta insentif yang relatif kecil bagi perusahaan multinasional untuk melakukan pembauran teknologi ke lingkungan lokal.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh R. Sari (2020) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan asing dianggap mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya akan menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Hal ini dikarenakan kepemilikan asing sering kali membawa pengalaman serta manajemen keuangan yang lebih baik serta menyediakan modal lebih besar yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (R. Sari, 2020). Dengan demikian, semakin meningkatnya kepemilikan investor asing maka dapat mengurangi biaya keagenan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Investor Publik terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Berdasarkan hasil olahan data, hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan investor publik terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI ditolak. Hasil ini diketahui dengan bantuan program SPSS 16 bahwa koefisien PUBLIC bernilai negatif 0,060 dan thitung -0,141 dengan signifikansi  $0,888 >$

0,05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara kepemilikan investor publik terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Nilai signifikansi menunjukkan bahwa kepemilikan investor publik tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap kinerja perusahaan dengan nilai negatif. Artinya, perubahan pada kepemilikan investor publik baik peningkatan maupun penurunan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

Kepemilikan investor publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan berkemungkinan disebabkan kecilnya persentase kepemilikan saham oleh pihak investor publik. Rata-rata persentase kepemilikan investor publik pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI sebesar 17,72% disetiap tahunnya. Rendahnya kepemilikan investor publik berkemungkinan sulitnya usaha pengawasan yang dilakukan oleh pihak investor publik dalam mengendalikan perilaku opportunistik manajer. Hal ini dikarenakan, terkadang pihak publik yang menginvestasikan dananya ke perusahaan adalah orang yang memiliki kelebihan dana namun tidak sedikit pula diantaranya yang tidak melakukan pengawasan terhadap perusahaan karena pihak publik berada di luar perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Putri et al., 2021) bahwa kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena masih rendahnya komposisi kepemilikan publik dalam perusahaan sehingga kepemilikan oleh publik tidak akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan tergantung pada kebijakan yang dibuat oleh manajemen dalam operasional yang dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan.

Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Cahyani dan Puspitasari (2023) yang menyatakan bahwa proporsi saham yang dimiliki oleh pihak publik memiliki hubungan yang positif terhadap kinerja perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa struktur kepemilikan korporasi akan mempengaruhi permasalahan keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham luar (outside shareholders) dan antara pemegang saham. Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor publik, maka manajer harus berhati-hati dalam mengelola perusahaan karena diawasi oleh masyarakat dalam setiap pengambilan keputusan. Hal yang demikian dapat menghindari perilaku opportunistik manajer perusahaan dan mampu mengurangi biaya keagenan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Berdasarkan hasil olahan data dengan menggunakan program SPSS 16 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Hasil ini dibuktikan dengan nilai koefisien SIZE positif 0,484 dan nilai thitung 2,841 dengan signifikansi sebesar  $0,006 < 0,05$ . Nilai signifikansi menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang berarti antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI yang bernilai positif.

Dalam penelitian ini didapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan maka kinerja perusahaan cenderung semakin baik. Hal ini disebabkan karena biasanya perusahaan yang berukuran besar cenderung dikelola oleh manajer yang profesional, sehingga lebih berpengalaman dalam mengelola perusahaan dan memiliki kemampuan yang baik untuk mendapatkan keuntungan demi menyejahterakan pemegang saham seperti dari penggunaan fasilitas bersama.

Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian (Suherman & Khairunnisa, 2024) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini disebabkan perusahaan yang berukuran besar mampu mendapatkan dana yang banyak untuk

menciptakan peluang pertumbuhan sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Menurut Suherman dan Khairunnisa (2024) perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset yang besar, membutuhkan fleksibilitas lebih dalam aktivitasnya untuk memperoleh pendanaan. Tujuan dari upaya ini adalah untuk mengembangkan perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangannya.

#### 4. KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan investor asing, kepemilikan investor publik dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan pendahuluan, kajian teori, pengolahan data serta pembahasan terkait hasil pengolahan data yang telah dikaji pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI (2) Terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI (3) Terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara kepemilikan investor asing terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI (4) Terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara kepemilikan investor publik terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI (5) Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan, maka penelitian ini dapat memberikan manfaat sekaligus saran sebagai berikut: (1) Bagi investor, sebaiknya mencari informasi terlebih dahulu sebelum melakukan kegiatan investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa lima variabel independen hanya satu variabel yang menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam menanamkan saham untuk memperoleh keuntungan. (2) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan investor asing, kepemilikan investor publik dan ukuran perusahaan dengan menggunakan proksi kinerja perusahaan selain dari ROE.

#### DAFTAR PUSTAKA

Ajeng Asmi Mahaputri dan I.Kt.Yadnyana. 2014. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan pada Kinerja Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.9.1. 58-68 : ISSN 23028556.

Anisah, N., & Hartono, U. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan Subsektor Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1976), 1048–1055.

Ardianingsih, A., & Ardiyani, K. (2010). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Pena*, 19(2), 97–109.

Asido, I., & Raharja, S. (2021). *PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA, KEPEMILIKAN INSTITUSI DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN*. 10(2015), 1–8.

Cahyani, R. S. A., & Puspitasari, W. (2023). *kepemilikan saham publik.pdf* (pp. 189–208). <https://www.e-journal.trisakti.ac.id/index.php/jat/article/view/17846/10309>

Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>

Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 37–46. <https://doi.org/10.9744/jak.13.1.37-46>

Humayra, Andika Pramukti, & Rosmawati. (2022). Pengaruh Aset Pajak Tangguhan, Beban Pajak Tangguhan dan Perencanaan Pajak terhadap Manajemen Laba. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 5(3), 224–236. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v5i3.414>

Jensen, C., & Meckling, H. (1976). *THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE I*. *Introduction and summary* In this paper WC draw on recent progress in the theory of ( 1 ) property rights , firm . In addition to tying together elements of the theory of e. 3, 305–360.

Mariani, D. (2017). Pengaruh Penerapan Green Accounting, Kepemilikan Saham Publik, Publikasi CSR Terhadap Pengungkapan CSR dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terletak di Bursa Efek Indonesia Tahun. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(Vol. 6 No. 2 Oktober 2017), 141–160.

Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56. <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/839>

Nugrahanti, Y. W., & Novia, S. (2016). Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan. *Jurnal Manajemen*, 11(2), 151–170.

Putri, N. K. N. Y., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. S. (2021). Corporate Social Responsibility, dan Investment Opportunity Set terhadap Kinerja Perusahaan. *Universitas Mahasasawati Denpasar*, 16(1), 1–13.

Reysa, R., Fitroh, U., Rizqi Wibowo, C., & Rustanti, D. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(1), 364–374. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i1.881>

Riswandari, E. (2023). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 4(1). <https://doi.org/10.30595/ratio.v4i1.15879>

Sari, N. P., & Khafid, M. (2020). Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan BUMN. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 222–231. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8773>

Sari, R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 64. <https://doi.org/10.32502/jab.v5i1.2459>

Suherman, A. T. H., & Khairunnisa, K. (2024). Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP), Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022. *Owner*, 8(1), 563–572. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1900>

Sutrisno, Y. A. E., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, KepemilikanInstitutional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans*, 11(11), 1–22.

Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 15–26. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>