



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Meskipun penelitian tentang struktur kepemilikan perusahaan telah banyak dilakukan, namun peneliti tetap tertarik untuk mengangkat topik ini. Alasannya ialah seringkali kita lihat bahwa tujuan perusahaan zaman sekarang yang kerap kali tidak terealisasi atau tercapai. Hal ini tentunya menjadi kendala bagi pihak pemilik dan membawa pertanyaan apa penyebab dasar yang menyebabkan tujuan perusahaan yakni nilai perusahaan yang salah satunya diukur dengan profit sulit untuk dicapai. Peneliti mengangkat topik struktur kepemilikan dengan maksud ingin mengetahui seberapa besar hubungan kepemilikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebagaimana disampaikan oleh John Wiley & Sons (2002) yang mengatakan bahwa terdapat hubungan antara kepemilikan saham oleh pihak dalam atau manajerial perusahaan dan kinerja perusahaan.

Setiap perusahaan yang didirikan pasti memiliki tujuan atau sasaran yang jelas ingin dicapai. Mayoritas pendapat menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan atau laba maksimal. Dengan tercapainya laba yang sebesar-besarnya mengakibatkan kinerja perusahaan yang baik. Namun, pendapat lainnya mengatakan bahwa tujuan perusahaan ialah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Melalui keuntungan inilah, perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Dividen ini merupakan penghasilan dan juga sekaligus sebagai tambahan kekayaan atas dana yang ditanamkan pada perusahaan oleh pemegang saham.



Hak cipta dimiliki IBIKKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pendapat lain berikutnya menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang akan tercermin pada harga sahamnya. Pendapat-pendapat tersebut hampir menyerupai satu sama lain, hanya saja penekanan yang ingin dicapainya berbeda antara tujuan satu dengan tujuan lainnya. Melalui ketiga pandangan di atas, kita sudah melihat adanya perbedaan persepsi atas tujuan yang kemudian akan timbul sebagai konflik internal perusahaan. Hal tersebut dikarenakan oleh adanya konflik kepentingan, dimana masing-masing pihak berusaha memperlakukannya sendiri terlebih dahulu, dibandingkan pihak lainnya (egoisme).

Pendapat pertama, yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah mencapai laba maksimal mengandung konsep bahwa perusahaan harus melakukan kegiatan secara efektif dan efisien. Efektif berkaitan dengan tujuan yang hendak dicapai, sedangkan efisien berkaitan dengan biaya seminimal mungkin untuk mencapai tujuan tersebut. Konsep laba ini berhubungan dengan perusahaan yang berusaha maksimal memperoleh pendapatan dengan menekan biaya pengeluaran sekecil mungkin. Pendapat kedua mengungkapkan tujuan perusahaan ialah memakmurkan pemilik perusahaan, yakni pihak yang menanamkan dananya di perusahaan. Hal ini erat kaitannya pula dengan perolehan laba yang ingin dicapai. Tujuan memiliki saham suatu perusahaan antara lain, ingin mendapat dividen yang akan dibagi oleh emitee saat perusahaan memperoleh laba. Dengan perolehan laba yang maksimal, maka manajemen mengupayakan pula kemampuan pembayaran dividen yang besar demi keamanan pemilik perusahaan. Konsep tujuan perusahaan yang ketiga yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan. Maka dengan adanya laba maksimal, diperoleh pembagian dividen yang akan juga memengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan. Dengan demikian, terlihat hubungan

Hak cipta milik IBI KGG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKGG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGG.



positif di antara struktur kepemilikan oleh pihak manajerial terhadap nilai kinerja perusahaan seperti yang disimpulkan berdasarkan studi dari Dickin & Houmes (2009).

Permasalahan yang terpenting adalah bagaimana jika perusahaan dikelola oleh pihak lain di luar batas pengawasan pemilik perusahaannya sendiri. Seringkali ditemukan pemilik perusahaan yang terpisah dengan pengelola perusahaan. Sebaliknya, masalah akan berkurang atau bahkan menjadi tidak ada, apabila pemilik perusahaan juga berperan sebagai pengelola perusahaan. Adanya perbedaan antara pihak yang bertindak sebagai pemilik dan pihak yang menjadi pengelola atau manajer, maka akan terjadi pemisahan antara pihak yang berperan sebagai pengawas dan sebagai pihak yang diawasi. Pihak pengawas dipegang oleh pemilik yang menginvestasikan dananya untuk berdirinya suatu perusahaan, sedangkan yang diawasi adalah manajer yang mengelola operasional perusahaan. Perbedaan pihak yang mengawasi dan mengelola perusahaan memerlukan sebuah hubungan, yang disebut hubungan agensi.

Peneliti tertarik mengambil objek penelitian berupa perusahaan-perusahaan BUMN yang mayoritas kepemilikannya dipegang oleh pemerintah. Seperti yang telah diketahui, BUMN adalah perusahaan negara yang dikelola oleh negara dan sekaligus menjadi sumber pendapatan negara. BUMN tidak ubahnya seperti halnya korporasi atau swasta pada umumnya. Permasalahan pokok yang dihadapi dalam pengelolaan BUMN saat ini adalah kinerja (*performance*) intervensi non korporasi. Apapun permasalahan tersebut, akan lebih baik mempertanyakan apakah BUMN sebaiknya merugi atautkah didorong untuk menghasilkan keuntungan?

Banyak orang yang heran dengan kondisi serta kualitas BUMN. Perusahaan yang dibantu dan kebanyakan diurus oleh negara ini seringkali tidak pernah menguntungkan pemerintah. Perusahaan-perusahaan ini selalu saja mengalami kerugian dan bahkan seringkali melakukan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



praktek korupsi di dalamnya. Akibatnya masyarakat pun mulai beropini agar perusahaan-perusahaan ini sebaiknya diurus oleh pihak swasta atau dalam bahasa ekonomi disebut sebagai privatisasi.

Di dalam ekonomi konvensional atau pun negara penganut paham pro pasar, konsep privatisasi adalah sebuah ide yang begitu menekankan pentingnya kemandirian sebuah perusahaan. Pemerintah sebaiknya lebih memikirkan masalah lain, ketimbang mengurus perusahaan. Dengan aktifnya keterlibatan pemerintah dalam usaha bisnis, justru seringkali menimbulkan distorsi dalam perekonomian. Sebagian besar BUMN ini justru memberatkan kondisi keuangan pemerintah. Jika mereka rugi, maka kas pemerintah yang harus menanggungnya. Jika pun untung, kebanyakan hilang begitu saja. Memang tidak semua BUMN mengalami kondisi seperti ini, namun hampir sebagian BUMN tidak mempunyai prospek yang baik.

Cheng (2007) mengatakan bahwa setidaknya ada tiga hal yang menyebabkan BUMN seringkali rugi, antara lain : *principal agent problem*, *free rider problem*, dan *soft budget constraint*. Masalah yang pertama yakni masalah dimana negara tidak mungkin akan bisa mengawasi semua perusahaan yang mereka miliki. Para direksi perusahaan tentunya akan mengatakan bahwa mereka telah berusaha sebaik mungkin agar perusahaan ini bisa maju. Namun negara tidak bisa mengetahui apakah mereka benar-benar bersungguh-sungguh atau tidak dalam bekerja. Akibatnya terdapat *agency cost*, di mana wakil pemerintah di BUMN ini pun tidak mampu berbuat banyak lagi bagi keberlangsungan sebuah perusahaan.

Permasalahan kedua adalah *free rider*. Walaupun warga negara tahu BUMN merupakan perusahaan publik, namun mereka tidak memperoleh insentif yang cukup untuk memelihara BUMN ini. Misalnya para direksi BUMN, mereka mengetahui bahwa BUMN milik negara

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dan mereka harus mengupayakan agar BUMN ini bisa memperoleh keuntungan dengan maksimal. Namun, karena perusahaan ini ditalangi oleh negara, maka mau rugi atau tidak, mereka yang menjadi direksi akan tetap memperoleh gaji yang besar. Sehingga, tidak ada insentif bagi mereka untuk berusaha lebih.

Terakhir, seperti yang telah disinggung sebelumnya, karena BUMN merupakan bagian dari pemerintahan, maka seringkali memperoleh bantuan dari negara. Tidak ada masalah bagi perusahaan apabila mereka mengalami kerugian. Mereka juga akan dibantu oleh negara pada akhirnya. Penyebab-penyebab inilah yang membuat BUMN sulit sukses dan dalam kondisi yang memprihatinkan. Oleh karena itu, pemerintah harus mengambil langkah untuk memperbaiki kondisi ini.

Fenomena tersebut nampak pada Tabel 1.1, berdasarkan hasil ikhtisar laporan keuangan perusahaan negara tahun 2012, maka Tabel 1.1 menunjukkan kebanyakan perusahaan BUMN dengan kepemilikan mayoritas oleh negara cenderung memperoleh laba lebih kecil daripada laba perusahaan BUMN lainnya dengan kepemilikan campuran atau kepemilikan bukan seratus persen oleh negara. Beberapa juga menunjukkan hasil bahwa kepemilikan sepenuhnya oleh negara cenderung menghasilkan kerugian yang lebih besar dibanding perusahaan BUMN sejenis yang merupakan struktur kepemilikan campuran.

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan BUMN, Prosentase Kepemilikan, dan Laba Rugi Komprehensif Tahun 2012

| BUMN | % Saham Negara | Laba Rugi Komprehensif (dalam Rp. Juta) |
|------------------------|----------------|---|
| PT Antam Tbk | 65% | 2.989.026 |
| PT Timah Tbk | 65% | 435.698 |
| PT Bukit Asam Tbk | 65,02% | 2.269.074 |
| PT Sarana Karya | 100% | 18.144 |
| PT Semen Indonesia Tbk | 51,01% | 4.924.792 |
| PT Semen Baturaja | 100% | 298.513 |

Hak cipta milik IBI IKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



| | | |
|-----------------------|--------|-----------|
| PT Semen Kupang | 61,48% | 10.267 |
| PT Krakatau Steel Tbk | 80% | (273.606) |
| PT INKA | 100% | 50.085 |
| PT Barata Indonesia | 100% | 33.382 |

Lanjutan Tabel 1.1
Daftar Perusahaan BUMN, Prosentase Kepemilikan, dan Laba Rugi Komprehensif Tahun 2012

| | | |
|--|--------|-------------|
| PT Boma Bisma Indra | 100% | 23.336 |
| PT Indofarma Tbk | 80,66% | 42.385 |
| PT Kimia Farma Tbk | 90,03% | 205.764 |
| PT Bio Farma | 100% | 385.892 |
| PT Kereta Api Indonesia | 100% | 425.105 |
| Perum PPD | 100% | 3.013 |
| Perum DAMRI | 100% | 19.786 |
| PT Merpati Nusantara Airlines | 96,99% | (1.543.953) |
| PT Garuda Indonesia | 69,14% | 1.352.307 |
| PT PELNI | 100% | 24.198 |
| PT Angkutan Sungai Danau Penyebrangan | 100% | 159.708 |
| PT Djakarta Lloyd | 100% | (75.983) |
| PT Pertamina | 100% | 26.716.416 |
| PT Perusahaan Gas Negara Tbk | 56,97% | 8.504.838 |
| PT Energy Management Indonesia | 100% | (2.074) |
| PT Batan Teknologi | 100% | (11.776) |

Sumber : <http://www.bumn.go.id/>

Jensen dan Meckling (1976) memperlihatkan bahwa hubungan agensi merupakan hubungan antara pemilik (prinsipal) dengan pengelola (manajer). Hubungan ini muncul apabila satu pihak menugaskan orang lain untuk melakukan suatu pekerjaan bagi pihak pemilik. Dengan kata lain, adanya pendelegasian sebagian wewenang dari pemilik kepada manajer perusahaan, sehingga manajer bisa mengambil sebagian keputusan pengelolaan tanpa pertimbangan pemilik terlebih dahulu. Untuk meyakinkan bahwa manajer bekerja sesuai keinginan pemilik, maka dilakukan pengawasan atau *monitoring* terhadap kinerja manajer. Apabila manajer tidak menjalankan perusahaan sesuai keinginan pemilik, maka akan muncul masalah pengelolaan perusahaan. Masalah ini dinamakan masalah agensi (*agency problem*).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Penulisan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan,
penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Penulisan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Berbeda dengan temuan Jensen dan Meckling (1976), Stulz (1988) dalam Chen (2003) membangun sebuah model yang menunjukkan bahwa pada level tinggi dari kepemilikan managerial, manajer cenderung mengamankan (*entrenched*) pada posisinya yang mengakibatkan hubungan yang bersifat negatif antara kepemilikan managerial dan nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian-penelitian terdahulunya yaitu Morck (1988), McConnell dan Servaes (1990) dan Hermalin dan Weisbach (1991), Chen et al. (2003) yang menggunakan Tobin's q (Q) sebagai proksi dari firm value, menyimpulkan bahwa *alignment of interest* terjadi pada level rendah dari kepemilikan managerial tetapi *entrenchment* terjadi pada level tinggi dari kepemilikan managerial. Demsetz (1983) dan Demsetz dan Lehn (1985) dalam Demsetz dan Villalonga (2001) menemukan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya yaitu bahwa tidak ada hubungan antara struktur kepemilikan dan profit perusahaan sebagai proksi *firm value*.

Tabel 1.2
Gap Riset dan Permasalahan / Isu

| No. | Permasalahan / Isu | Gap Teori | Teori | Pandangan Teori |
|-----|---|---|--|---|
| 1. | Pengaruh Informasi Perusahaan yang berkaitan dengan Prospek Kinerja Keuangan Perusahaan | Terdapat perbedaan informasi tentang perusahaan antara manajer dan pemilik, muncul manajer yang oportunistik. Permasalahan keagenan terjadi karena adanya <i>asymmetric Information</i> antara pemilik dan manajer, yaitu ketika salah satu pihak memiliki informasi yang tidak dimiliki oleh pihak lainnya. Artinya asimetris informasi | <i>Asymmetric Information Theory (Myers, 1984)</i> <i>Teori Stakeholder (Guthrie, 2004)</i> | Asimetrik informasi berhubungan negatif terhadap Kinerja Keuangan, harus ada upaya pencegahan manajer oportunistik Manajemen perusahaan diharapkan melakukan aktivitas sesuai yang |

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



| | | | |
|--|---|--|--|
| <p>1. Ditarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.</p> <p>2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.</p> | <p>© Hak cipta milik IBKKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> | <p>muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham dan <i>stakeholder</i> lainnya.</p> | <p>diharapkan dan melaporkan seluruh informasi kegiatan perusahaan yang berdampak pada <i>stakeholder</i>.</p> |
|--|---|--|--|

Lanjutan Tabel 1.2
Gap Riset dan Permasalahan / Isu

| | | | | |
|--|---|--|--|--|
| <p>1. Ditarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.</p> <p>2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.</p> | <p>© Hak cipta milik IBKKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> | <p>Terdapat ketidakselarasan kepentingan antara pihak pengelola dan tujuan awal perusahaan</p> <p>Pertentangan antara <i>outsider</i> dan <i>insider owner</i></p> | <p><i>Ownership Structure Theory</i></p> <p><i>Agency Theory</i> (Jensen & Meckling, 1976)</p> | <p>Untuk mengurangi ketidakselarasan kepentingan, maka diberikan proporsi kepemilikan kepada pihak manajerial yang dapat memberi hubungan positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan</p> |
| <p>3.</p> | <p>Pengaruh mekanisme <i>monitoring</i> oleh Karakteristik Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan</p> | <p>Terdapat perbedaan pandangan mengenai hubungan karakteristik Dewan Komisaris dengan nilai perusahaan</p> | <p><i>Good Corporate Governance</i> (Hart, 1995)</p> | <p>Dewan Komisaris sebagai mekanisme <i>monitoring</i> dapat meningkatkan nilai perusahaan</p> |

Sumber : hasil data peneliti

B. Identifikasi Masalah



Berdasarkan pada fenomena gap riset yang telah disajikan di atas, masalah yang dihadapi adalah masih adanya berbagai kontroversi hasil penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan pada berbagai perusahaan BUMN.

Batasan Masalah

Menghadapi kontroversi masalah yang telah diidentifikasi sebelumnya, maka ruang lingkup masalah yang akan dibahas adalah mempersempit hasil kinerja keuangan perusahaan BUMN yang dapat dilihat pada Gambar 1.1 dari tahun 2009-2011 di mana pada tahun tersebut terlihat garis kenaikan kinerja yang signifikan, dengan menyertakan pengaruh kepemilikan perusahaan dan juga peranan ukuran Dewan Komisaris pada perusahaan tersebut.

Gambar 1.1
Highlight Kinerja Keuangan BUMN Tahun 2008 – 2012



| Financial aspects | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Assets | 1,971 | 2,241 | 2,341 | 2,947 | 3,469 |
| Equities | 502 | 566 | 570 | 689 | 824 |
| Pendapatan Usaha | 1,086 | 951 | 964 | 1,378 | 1,589 |
| Lab. Tahun Berjalan Konsolidasi | 53 | 87 | 106 | 122 | 139 |
| Bagian Dividen untuk Pemerintah | 26 | 30 | 28 | 30 | 33,4 |
| Pajak | 96 | 92 | 105 | 109 | 115 |

Sumber : laporan keuangan BUMN

1. Dilarang menyalin atau menjiplak sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



D. Batasan Penelitian

Menghadapi masalah seperti yang disajikan di atas, masalah yang diajukan adalah bagaimana mengembangkan sebuah model teoritikal untuk mengatasi kontroversi hasil penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan pada berbagai perusahaan BUMN di Indonesia pada tahun 2009-2011 dengan menyertakan variabel pengalasan atau fungsi kontrol di antara keduanya.”

E. Ramuan Masalah

Terdapat masalah penelitian tersebut di atas, maka disampaikan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah struktur kepemilikan saham berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah struktur kepemilikan saham berpengaruh terhadap dewan komisaris?
3. Apakah dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
4. Apakah struktur kepemilikan yang dimediasi oleh dewan komisaris (*Board of Commisioner*) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?

F. Tujuan Penelitian

Tujuan umum : Tujuan penelitian ini ditujukan untuk membangun sebuah model untuk menjelaskan berbagai interaksi antar struktur kepemilikan dan kinerja keuangan perusahaan, serta melakukan pembuktian empiris terhadap model yang dikembangkan.

Tujuan khusus : Tujuan khusus penelitian ini adalah melakukan pengujian khususnya untuk menjawab :

1. Dilarang menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengetahuan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengetahuan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Apakah struktur kepemilikan saham berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah struktur kepemilikan saham berpengaruh terhadap dewan komisaris?
3. Apakah dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
4. Apakah struktur kepemilikan yang dimediasi oleh dewan komisaris (*Board of Commissioner*) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?

G. Manfaat Penelitian

Dengan penelitian yang dilakukan, diharapkan membawa manfaat bagi berbagai pihak, khususnya untuk negara sebagai pemilik BUMN, manajemen BUMN, pemilik perusahaan lainnya atau pemegang saham, pengembang akademik, juga peneliti lain. Harapan peneliti yakni dapat membantu pihak tersebut dalam pengambilan keputusan dengan mempertimbangkan hasil penelitian ini. Bagi investor, penelitian ini akan memberikan kontribusi bahan kajian mengenai kinerja keuangan BUMN di Indonesia. Di samping itu, juga menambah wawasan mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Dengan tambahan pengetahuan mengenai topik ini, para pemilik perusahaan bisa mengambil langkah yang baik tentang perlu atau tidak perlunya pembagian prosentase kepemilikan kepada pihak pengelola perusahaan, yakni pihak manajerial.

Jika terbukti memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, maka hal tersebut bisa dijadikan dasar pertimbangan pembagian kepemilikan bagi pihak manajer agar semakin termotivasi dalam merealisasikan tujuan perusahaan yang sesungguhnya, dengan melupakan egoisme kepentingan pribadinya. Manfaat lainnya yakni mengetahui seberapa besar pentingnya peranan Dewan Komisaris di dalam perusahaan, yang berfungsi sebagai *monitoring*. Fungsi terpenting yang sebenarnya dari Dewan Komisaris juga sebagai dewan

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

penasehat dalam perusahaan dalam mengambil kebijakan-kebijakan tertentu di perusahaan, guna mencapai kinerja perusahaan yang terbaik.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

