



# ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, *BOARD SIZE*, *LEVERAGE*, DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Non Keuangan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010- 2013)

Clara Dewi Novitasari, Irene Rini Demi Pangestuti<sup>1</sup>  
[claradewinovitasari@gmail.com](mailto:claradewinovitasari@gmail.com)

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

## ABSTRACT

*One of the technique analyze to company performance used profitability measured by ROA (Return On Asset). Return On Asset showed the effectiveness of company to get profit with asset . This research aimed to analyze the influence of state ownership managerial ownership,, board size, leverage, and growth opportunity to profitability that measured by ROA. This research used control variable of industry .*

*The number of sample in this research was 14 companies non-financial listed on Indonesia Stock Exchange 2010-2013. The sampling method by using propoive sampling. Analysis techniques used is Ordinary Least Square Regression (OLS), statistical t-test and classic assumption test that includes a test of normality test, multicollinearity test, heteroskedastisitas test, autocorrelation test.*

*The result showed that state ownership has negative significant association with profitability. The managerial ownership has not significant with profitability. Board size has not significant with profitability. Leverage has negative and significant association with profitability , growth opportunity has positive and significant association profitability. Industries as control variable in this research hold the influence to state ownership, managerial ownership, board size, leverage, and growth opportunity with profitability.*

*Key words : Profitability, State Ownership, Managerial Ownership, Board Size, Leverage, Growth Opportunity.*

## PENDAHULUAN

Adanya krisis keuangan melanda negara-negara Asia khususnya di Indonesia pada tahun 1997 yang disebabkan oleh spekulasi asing mengakibatkan kondisi keuangan memburuk. Kondisi tersebut terlihat dari anggaran belanja dan pendapatan negara (APBN) menjadi defisit, beban hutang luar negeri yang semakin tinggi, stabilitas ekonomi moneter yang rapuh , ketidakstabilan politik ,lemahnya pengendalian dan kurangnya berkompetisi di berbagai sektor global. Hal ini juga ditunjukkan pada studi yang dilakukan Bank Dunia tahun 1997 antara lain sebagian besar BUMN menyedot anggaran pemerintah yang sebenarnya dialokasikan untuk pelayanan sosial dan sebagian besar BUMN mengambil kredit untuk investasi yang tidak tepat (Riant dan Wrihatnolo,2008).

Profitabilitas merupakan hal yang penting dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan akan lebih terjamin (Sri,2013). Rasio profitabilitas ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga sebagai gambaran tingkat efektifitas dalam menjalankan operasinya. Sehingga rasio ini dapat digunakan untuk melihat kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROA ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan secara keseluruhan salah satunya penentuan dalam memilih strategi dan struktur keuangan untuk memaksimalkan kinerja sehingga dapat meningkatkan keuntungan.

Adanya kepemilikan mengakibatkan berkurangnya kontrol pada perusahaan sehingga timbulnya masalah agensi dari berbagai pihak. Timbulnya masalah agensi di karenakan adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dengan adanya hal tersebut menimbulkan manajer bertindak opportunistik dengan memberikan informasi asimetris terhadap para pemegang saham yang dapat menimbulkan kesalahan dalam pengambilan keputusan. Untuk mengurangi adanya konflik keagenan tersebut adanya dewan komisaris dan kepemilikan manajerial merupakan hal yang sangat penting (Ridho dan Aditya,2013).

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam membiayai dengan utang. Jumlah dan proposi hutang sangatlah penting untuk melihat risiko dan tingkat pengembalian. Adanya kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan.

Dalam perkembangan BUMN saat ini *growth opportunity* merupakan hal yang penting dalam melihat peluang *growth opportunity* suatu perusahaan di masa yang akan datang. *Growth opportunity* bagi setiap perusahaan berbeda-beda. Umumnya perusahaan melihat *growth opportunity* tinggi memiliki investasi dalam jumlah besar. *Growth opportunity* akan memberikan indikasi pada investor melihat kinerja perusahaan untuk mendapatkan keuntungan.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan adanya pemisahan kepemilikan antara pemegang saham dan manajer. Adanya pemisahan kepemilikan ini menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Jensen dan Meckling,1976). Teori keagenan berfokus pemerintah sebagai pemegang saham terbesar ingin meningkatkan nilai perusahaan tetapi masih adanya tindakan manajer yang bertindak opportunistik sehingga tidak sejalan dengan tujuan perusahaan. Pemerintah sebagai pemegang saham/*principal* memberikan kewenangan bagi manajer/*agent* untuk mengelola perusahaan supaya dapat menghasilkan keuntungan. Manajer seringkali menjalankan perusahaan tanpa memperhatikan resiko yang ditanggung oleh pemilik selama dapat memberikan keuntungan untuk kepentingan pribadinya. Hal ini menimbulkan dampak buruk terhadap nilai perusahaan yang nantinya akan menimbulkan risiko dan kerugian bagi perusahaan. Manajer sebagai *agent* yang memegang kunci informasi perusahaan dapat memberikan asimetri informasi untuk mencapai keuntungan pribadinya. Menurut Scott (2000) ada dua macam asimetri informasi yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*.

Untuk meminimalisir manajemen bertindak opportunistik digunakan berbagai instrumen pengawasan/monitoring dan peningkatan kepemilikan manajerial itu sendiri. *Principal* harus mengeluarkan biaya agensi yang digunakan untuk mengontrol kinerja para manajer. Biaya keagenan muncul ketika kepentingan *agent* tidak sesuai dengan kepentingan *principal*. Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan menjadi 3(tiga) yaitu *monitoring cost*,*bonding cost*, dan *residual loss*.

### Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Profitabilitas

Teori keagenan menjelaskan bahwa adanya perbedaan kepentingan *principal* dan *agent*. Perbedaan kepentingan ini terjadi ketika para pemegang saham ingin meningkatkan nilai perusahaan tetapi adanya manajemen dalam mengelola memiliki tujuan politik untuk menguntungkan dirinya sendiri. Hal tersebut mengakibatkan manajemen perusahaan tentunya akan berusaha untuk tidak memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer sebagai pengelola seringkali memiliki tujuan yang berbeda dengan tujuan perusahaan. Adanya tujuan politik dan sosial mengakibatkan tidak sejalan dengan tujuan perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaan (Diyanty,2010). Menurut Yu (2013) dan Qi et.al (2000) menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif dengan profitabilitas perusahaan.

**H1: Kepemilikan saham pemerintah atas BUMN berpengaruh negatif terhadap profitabilitas**

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas Perusahaan**

Di dalam teori keagenan yang di kemukakan oleh Jensen dan Meckling menyebutkan bahwa adanya perbedaan kepentingan akan menimbulkan asimetri informasi antara manajer dengan pemilik yang dapat membuka peluang bagi manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba yang dapat menguntungkan dirinya sendiri. Perbedaan kepentingan tersebut mengakibatkan timbulnya konflik yang disebut dengan *agency problem*. Salah satu cara untuk mengurangi konflik antara pemegang saham dan manajer dengan meningkatkan kepemilikan saham manajer. Adanya peningkatan kepemilikan manajerial dapat menjadikan suatu pengendalian yang efektif pada manajer yang bertindak oportunistik. Ridho&Adhitya (2013) menyebutkan bahwa adanya kepemilikan manajerial akan lebih konsisten dalam menjalankan perusahaan, karena dapat mengurangi tindakan manajer dalam mencapai keuntungan untuk dirinya sendiri. Meningkatnya kepemilikan manajerial akan membuat manajer bertindak untuk meningkatkan tujuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ika dan Wahyu (2013), Yu (2013) dan L.He (2008) menemukan adanya pengaruh positif antara profitabilitas dengan kepemilikan manajerial.

**H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap profitabilitas.**

### **Pengaruh board size terhadap profitabilitas perusahaan**

*Board* / dewan komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan direksi dan memberikan nasihat kepada direksi. Setiap anggota dewan komisaris melaksanakan tugas mereka dengan baik demi kepentingan perusahaan dan juga memastikan bahwa perusahaan melaksanakan fungsi dan tanggung jawab serta memperhatikan kepentingan (Amin,2014). Dewan komisaris harus memantau efektivitas sejalan dengan tujuan perusahaan. Perusahaan yang memiliki *board size*/ ukuran dewan yang besar tidak dapat melakukan koordinasi dan komunikasi dalam pengambilan keputusan lebih baik. Hal ini terkait dengan biaya agensi yang dikeluarkan, semakin banyak dewan komisaris semakin banyak juga biaya yang dikeluarkan sehingga profitabilitas perusahaan akan semakin berkurang (Ehikoya,2009). Ukuran dewan komisaris/ *board size* yang besar akan cenderung mengalami kelambatan dalam pengambilan keputusan dan banyaknya biaya agensi yang harus dikeluarkan sehingga menimbulkan penurunan profitabilitas. Penelitian Raluca (2013) menemukan bahwa dewan komisaris memiliki hubungan yang negatif dengan profitabilitas perusahaan.

**H3: Board size berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.**

### **Pengaruh Leverage Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan**

*Leverage* perusahaan adalah penggunaan utang untuk membiayai sebagian dari aktiva perusahaan. Salah satu rasio *leverage* yang digunakan adalah rasio *debt to equity*. Jumlah dan proposi hutang sangatlah penting untuk melihat risiko dan tingkat pengembalian. Pembiayaan dengan utang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena utang mempunyai beban yang bersifat tetap. Perusahaan akan menemukan kesulitan ketika mereka menggunakan utang dalam jumlah besar yang nantinya dapat menimbulkan risiko dan ketidakpastian. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Yu (2013) Le dan Chizemma (2000), Raluca (2013), Qi et.al (2000) dan Zou dan Xiao (2006) adanya pengaruh negatif profitabilitas perusahaan dengan *leverage*.

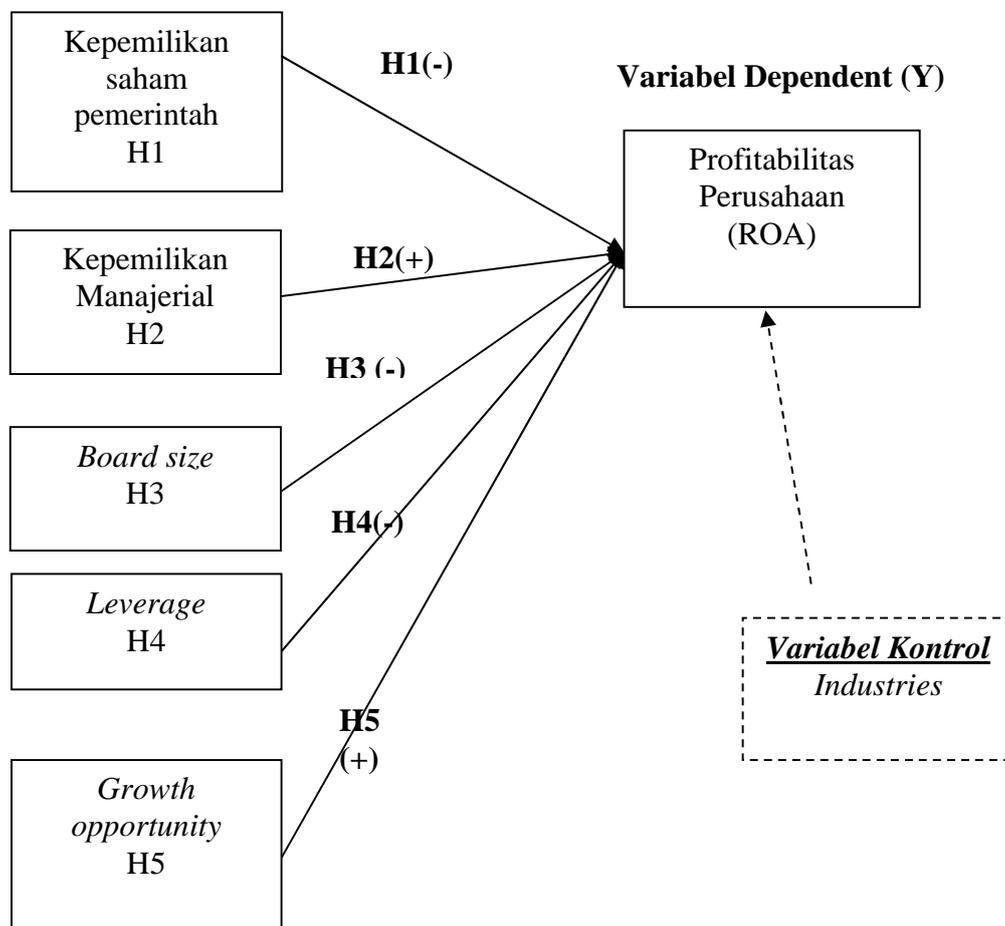
**H4: Leverage perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas**

### **Pengaruh Growth opportunity terhadap profitabilitas perusahaan**

*Growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi memiliki investasi dalam jumlah yang besar. Hal tersebut memberikan ketertarikan pada investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. Hasil dari investasi tersebut dapat dilakukan untuk membiayai perusahaannya dalam rangka melakukan ekspansi. Dampak adanya investasi tersebut membuat perusahaan memiliki *growth opportunity* yang besar sehingga nantinya akan memiliki profitabilitas yang besar. Penelitian yang dilakukan L.He (2008) dan Rahmat (2009) menunjukkan adanya pengaruh positif *growth opportunity* dengan profitabilitas perusahaan.

**H5: Growth opportunity berpengaruh positif terhadap profitabilitas****Industries (jenis industri) sebagai variabel kontrol**

*Industries* / jenis industri dijadikan sebagai variabel kontrol untuk mengontrol pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti, karena berdasarkan beberapa penelitian terdahulu jenis industri memiliki pengaruh terhadap ROA. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Jiang (2008) menggunakan *industries* sebagai variabel kontrol karena jenis industri mencerminkan fakta bahwa tingkat profitabilitas akan berdampak pada struktur pasar dan kebijakan pemerintah. Agar penelitian tidak dipengaruhi secara luas maka menggunakan variabel *industries* sebagai variabel kontrol. Le dan Chizemma (2011) menyebutkan bahwa jenis industri akan mempengaruhi struktur politik perusahaan tersebut yang pada akhirnya setiap jenis industri yang berbeda memiliki tingkat profitabilitas yang berbeda.

**Kerangka Pemikiran****Variabel Independent (X)**

Sumber: Yu(2011), Qi et.al (2000), Le dan Chizemma (2011), Yulius dan Yeterin (2013), L. He (2008), Raluca (2013), Ammar et.al (2013), Zou dan Xiao (2006), Rahmat (2009)

**METODE PENELITIAN**

Variabel dependen yang digunakan penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *return on asset (ROA)*. ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia/modal yang diinvestasikan (Van Horne dan Wachowicz, 2005).

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, *board size*, *leverage*, dan *growth opportunity*. Kepemilikan pemerintah adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak pemerintah dari seluruh modal saham

yang dikelola. Indikator yang digunakan adalah prosentase kepemilikan oleh pemerintah. (Yu, 2013). Variabel ini selanjutnya dilambangkan dengan STATE. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham. Indikator yang digunakan adalah prosentase kepemilikan yang dimiliki manajer (Yu, 2013; Yulis & Yeterin, 2013; L. He, 2008; Raluca, 2013 dan Ridho & Aditya, 2013). Variabel ini selanjutnya dilambangkan dengan MAN. *Board size* adalah ukuran dewan komisaris yang ada di perusahaan. Indikator yang digunakan yaitu jumlah anggota dewan komisaris yang dimiliki perusahaan. (Ammar et al., 2013; Raluca et al., 2013). Variabel ini selanjutnya dilambangkan dengan BZ. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Indikator yang digunakan adalah perbandingan total hutang dengan total ekuitas (Le dan Chizemma, 2011). Variabel ini selanjutnya dilambangkan dengan LEV. *Growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Pengukuran *growth opportunity* dalam penelitian ini menggunakan ukuran rasio *price to book value* (Zou dan Xiao, 2006 dan Rahmat, 2009). Variabel ini selanjutnya dilambangkan dengan GO.

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan sehingga hubungan variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi faktor luar yang tidak diteliti. (Sugiyono, 2007). Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *industries*. *Industries* diukur dengan menggunakan dummy variabel dengan kriteria perusahaan manufaktur diberi angka 1, sedangkan non manufaktur diberi angka 0 (Le dan Chizemma, 2011 dan Jiang, 2008). Variabel ini selanjutnya dilambangkan dengan *industries*.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah seluruh perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 21 perusahaan. Adapun teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel dengan mendasar pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010 dan tetap terdaftar di BEI hingga tahun 2013. Hal ini dimaksudkan untuk data yang berkesinambungan
2. Perusahaan yang dijadikan obyek pengamatan ialah perusahaan BUMN non keuangan

### Jenis dan Sumber Data

Jenis Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui sumber yang ada. Peneliti menggunakan sumber data yang berasal dari *Capital Market Directory* tahun 2010-2013 dan data *IDX Company Report*.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan studi pustaka yang didapatkan dari buku-buku literatur serta jurnal yang berkaitan dan menunjang dalam penelitian ini. Data sekunder ini dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang berkaitan dengan penelitian yang tercantum dalam Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD) dan *IDX Company Report* perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2013.

### Metode Analisis Data

Metode analisis penelitian ini menggunakan data panel yang menggabungkan data *time series* dengan *cross section*. Data ini diambil dari laporan keuangan dan tahunan audit Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 kemudian ditabulasikan dan dihitung sesuai dengan pengukuran masing-masing variabelnya menggunakan *Microsoft Excel*, yang selanjutnya dimasukkan ke dalam aplikasi *SPSS release 20* untuk dihitung dengan menggunakan teknik analisis regresi *Ordinary Least Squares* (OLS). Regresi yang dilakukan dengan menggunakan persamaan :

$$ROA_{it} = r + S_1 STATE_{it} + S_2 MAN_{it} + S_3 BZ_{it} + S_4 LEV_{it} + S_5 GO_{it} + Industries + V_{it}$$

**Keterangan:**

$ROA_{it}$	: <i>Return On Asset</i> untuk BUMN $i$ pada tahun ke $t$
$\alpha$	: konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	: koefisien perubahan nilai
$STATE_{it}$	: kepemilikan saham pemerintah untuk BUMN $i$ pada tahun ke $t$
$MAN_{it}$	: kepemilikan saham manajer untuk BUMN $i$ pada tahun ke $t$
$BZ_{it}$	: jumlah anggota dewan komisaris untuk BUMN $i$ pada tahun ke $t$
$LEV_{it}$	: <i>leverage</i> untuk BUMN $i$ pada tahun ke $t$
$GO_{it}$	: <i>growth opportunity</i> untuk BUMN $i$ pada tahun ke $t$
<i>Industries</i>	: jenis industri (dummy) untuk BUMN $i$ pada tahun ke $t$
$\varepsilon_{it}$	: standar error untuk BUMN $i$ pada tahun ke $t$

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan sampel penelitian dengan tahun pengamatan selama 4 tahun. Maka jumlah pengamatan yang didapat sebesar 56 perusahaan. Berikut 14 perusahaan BUMN yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah :

**Tabel 1**  
**Daftar Perusahaan BUMN**

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADHI	PT . Adhi Karya Tbk
2.	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk
3.	GGIA	PT. Garuda Indonesia Tbk
4.	INAF	PT. Indofarma Tbk
5.	JSMR	PT. Jasa Marga Tbk
6.	KAEF	PT. Kimia Frama Tbk
7.	KRAS	PT. Kraktau Steel Tbk
8.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
9.	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
10.	PP	PT Pembangunan Perumahan Tbk
11.	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk
12.	TINS	PT. Timah Tbk
13.	TLKM	PT. Telkom Tbk
14.	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk.

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

**Analisis Data****Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum, maksimum dan varian (Ghozali, 2006). Tabel 2 dibawah ini menyajikan hasil statistik deskriptif pada penelitian :

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (%)	56	-4,19	28,81	9,5704	7,84517
STATE (%)	56	51,00	90,03	65,3841	11,80476
MAN (%)	56	,001	26,120	1,28718	4,629330
BZ (orang)	56	3	6	5,14	,645
LEV (x)	56	,28	5,67	1,5248	1,50009
GO (X)	56	,63	8,22	2,6627	1,61906
INDUSTRIES	56	,00	1,00	,4821	,50420
Valid N (listwise)	56				

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2015

Berdasarkan tabel diatas jumlah pengamatan yang dilakukan pada penelitian ini adalah sebanyak 56 data selama periode 2010-2013. Variabel *Return On Asset* atau ROA sebagai variabel dependen memiliki nilai minimum sebesar -4,19% dan nilai maksimum sebesar 28,81%. Variabel ROA dengan nilai terendah dimiliki oleh Kimia Farma Tbk pada tahun 2013 dan variabel ROA tertinggi dimiliki oleh Perusahaan Gas Negara Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata sampel (*mean*) dari variabel ini adalah sebesar 9,5704% dengan nilai standar deviasi sebesar 7,84517.

Kepemilikan pemerintah memiliki nilai minimum sebesar 51,00 % dan nilai maksimum 90,03%. Variabel kepemilikan pemerintah dengan prosentase kepemilikan terendah dimiliki oleh Perusahaan Pembangunan Tbk dan Adhi Karya. Variabel kepemilikan pemerintah tertinggi dimiliki oleh Kimia Farma Tbk. Nilai rata-rata sampel dari variabel ini adalah sebesar 65,3841 % dengan standar deviasi sebesar 11,80476%

Kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,001% dan nilai maksimum sebesar 26,12%. Variabel kepemilikan manajerial ini dengan prosentase kepemilikan terendah dimiliki oleh perusahaan Telekomunikasi Indonesia Tbk dan Perusahaan Gas Negara Tbk dan prosentase kepemilikan tertinggi dimiliki oleh Perusahaan Pembangunan Tbk pada tahun 2010. Nilai rata-rata sampel sebesar 1,28718% dan standar deviasi sebesar 4,62933%.

*Board size/* ukuran dewan komisaris digunakan sebagai variabel independen dengan melihat jumlah dewan komisaris yang dimiliki. Diperoleh nilai minimum sebesar 3 orang dewan komisaris dimiliki oleh Pembangunan Pemerintah Tbk pada tahun 2010 dan nilai maksimum diperoleh sebesar 6 orang dewan komisaris dimiliki oleh Aneka Tambang, Garuda Indonesia, Jasa Marga, Bukit Asam, Semen Gresik, Perusahaan Gas negara, Timah dan Wijaya Karya. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5 orang dan nilai standar deviasi sebesar 0,64466.

*Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,28 yang dimiliki oleh perusahaan Aneka Tambang pada tahun 2010 dan nilai minimum sebesar 5,67 dimiliki oleh perusahaan Adhi Karya pada tahun 2013. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel ini lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasinya, nilai *mean* sebesar 1,5248 dan standar deviasi sebesar 1,50009.

*Growth opportunity* memiliki nilai maksimum sebesar 8,22 yang dimiliki oleh perusahaan Bukit Asam Tbk pada tahun 2011. Nilai minimum sebesar 0,63 yang dimiliki oleh perusahaan Krakatau Steel Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,6627 dan nilai standar deviasi sebesar 1,61906.

*Industries* sebagai variabel kontrol dengan menggunakan kategori (dummy), yaitu kategori 1 untuk jenis industri manufaktur dan 0 untuk industri nonmanufaktur. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel ini sebesar 0,4821 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,50420. Hal ini menunjukkan bahwa 48,21% dari keseluruhan sampel BUMN merupakan industri manufaktur dan sisanya 51,79 % merupakan non manufaktur.

**Pengujian Hipotesis**

**Tabel 3**  
**Hasil Koefisien Determinasi Tanpa Menggunakan Variabel Kontrol**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,877 <sup>a</sup>	,770	,747	3,94932	1,619

a. Predictors: (Constant), GO, MAN, LEV, BZ, STATE

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Sekunder yang diolah,2015

**Tabel 4**  
**Hasil Koefisien Determinasi Menggunakan Variabel Kontrol**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,889 <sup>a</sup>	,789	,764	3,81365	1,977

a. Predictors: (Constant), *INDUSTRIES*, GO, LEV, MAN, BZ, STATE

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Sekunder yang diolah,2015

Tabel 3 dan 4 menunjukkan bahwa koefisien determinasi ( $R^2$ ) dari nilai *Adjusted R Square* sebelum menggunakan variabel kontrol sebesar 0,747 atau 74,7% dan setelah menggunakan variabel kontrol menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,764 atau 76,4%. Dapat diartikan bahwa 76% variabel ROA dapat dijelaskan oleh variabel independen dan kontrol dalam penelitian ini sedangkan 23,6% dijelaskan oleh variabel diluar model. Disimpulkan bahwa variabel *industries* memiliki fungsi yang baik untuk mengontrol pengaruh variabel independen terhadap dependen karena dapat meningkatkan koefisien determinasi ( $R^2$ ).

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Statistik t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
	(Constant)	20,460	7,085		
	STATE	-,298	,060	-,448	-,930
	MAN	-,098	,139	-,058	-,707
1	BZ	1,108	,928	,091	1,194
	LEV	-2,389	,458	-,457	-5,214
	GO	1,993	,395	,411	5,052
	<i>INDUSTRIES</i>	2,817	1,311	,181	2,150

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Sekunder yang diolah,2015

Berdasarkan tabel 5, hasil uji statistik t menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, hal ini dibuktikan dengan nilai variabel kepemilikan sebesar -0,298 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis kepemilikan pemerintah (H1) diterima, yang berarti semakin besar porsi kepemilikan pemerintah maka profitabilitas semakin menurun. Kepemilikan pemerintah merupakan kepemilikan prosentase saham yang dimiliki oleh pemerintah. Kepemilikan pemerintah pada 14 BUMN yang menjadi sampel masih memiliki tujuan politik dan sosial dalam pengelolaannya untuk bertindak tidak sejalan dengan tujuan perusahaan sehingga dapat menurunkan profit perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Qi et al (2000) dan Yu (2013) yang menunjukkan kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,483 ( $>0,05$ ). Kepemilikan saham manajerial dengan rata-rata sebesar 1,287 % tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan proporsi kepemilikan saham manajer yang kecil sehingga menimbulkan rasa kepemilikan manajer terhadap perusahaan kurang yang mengakibatkan manajer tidak ada usaha untuk meningkatkan profit perusahaan dan cenderung mendahulukan kepentingannya sendiri sehingga tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hasil ini didukung oleh hasil penelitian Ridho dan Adhitya (2013), Yulius dan Yeterin (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *board size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,238 ( $>0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa *board size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris yang rata-rata berjumlah 5 orang tidak dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Raluca (2013) namun hasil ini mendukung penelitian Ridho dan Aditya (2013) bahwa jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan karena rata-rata jumlah dewan komisaris yang kecil berjumlah 5 orang dianggap kurang efektif dalam memonitor dan melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Penelitian yang dilakukan Nathania (2014) menyebutkan bahwa jumlah ideal dewan komisaris yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 7-8 orang. Jumlah ini merupakan jumlah efektif yang mampu memonitor dan melakukan pengawasan terhadap manajemen dalam pengambilan keputusan yang nantinya dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *leverage* memiliki nilai variabel -2,389 dengan nilai signifikansi 0,000. Dapat disimpulkan hipotesis keempat diterima. *Leverage* merupakan rasio antara *debt* dan *equity*. Rata-rata *debt to equity* yang berjumlah 1,5248 ini membuat perusahaan harus membayar bunga, pembayaran bunga ini bersifat tetap yang menunjukkan tingkat resiko yang tinggi. Jadi semakin banyak utang perusahaan maka semakin banyak perusahaan harus membayar bunga yang akan mengurangi profitabilitas. Riyanto (1995) menyatakan bahwa *leverage* merupakan beban yang bersifat tetap, perusahaan yang menggunakan beban tetap akan mengalami resiko ketidakpastian yang menyebabkan kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang yang nantinya dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Yu (2013), Le dan Chizemma (2011), Qi et.al (2000), Raluca et.al (2013) serta Zou dan Xiau (2006). Semakin besar *leverage* maka semakin kecil profitabilitas perusahaan.

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki nilai variabel 1,993 dengan nilai signifikansi 0,000. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima diterima. Hasil penelitian *growth opportunity* yang diukur dengan *price to book value* menunjukkan bahwa *growth opportunity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti semakin tinggi *growth opportunity* menunjukkan semakin tinggi jumlah dan nilai investasi yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai investasinya maka akan menghasilkan profitabilitas yang semakin besar pula. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian L.He (2008) dan Rahmat (2009) bahwa semakin besar *growth opportunity* maka semakin besar profitabilitas yang dimiliki perusahaan.

Jenis industri di Indonesia bermacam-macam yang nantinya akan mempengaruhi profit perusahaan. Pada hasil uji t menyatakan bahwa koefisien regresi 2,817 dengan tingkat signifikansi

0,040. *Industries* pada penelitian ini digunakan sebagai variabel kontrol. Mengacu pada penelitian Le dan Chizemma (2011), Jiang (2008) bahwa jenis industri akan mempengaruhi struktur politik perusahaan tersebut yang pada akhirnya setiap jenis industri yang berbeda memiliki tingkat profitabilitas yang berbeda. Selain itu jenis industri mencerminkan fakta bahwa tingkat profitabilitas akan berdampak pada struktur pasar dan kebijakan pemerintah.

Variabel kontrol *industries* merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan agar hubungan antara variabel kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, *board size* dan *leverage* terhadap profitabilitas tidak dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti. *Industries* sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini berfungsi baik dalam mengontrol pengaruh kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajer, *board*, *leverage* dan *growth opportunity* terhadap ROA. Terbukti pada uji koefisien determinasi dengan menggunakan *industries* sebagai variabel kontrol dapat meningkatkan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dari 74,7% menjadi 76,4%. Yang menunjukkan pengaruh faktor lain dari variabel yang tidak diteliti sangat kecil sehingga variabel ini dapat mengendalikan pengaruh variabel independen terhadap dependen.

### KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, *board Size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dan *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil pengujian pada uji statistik t membuktikan bahwa variabel kontrol *industries* menunjukkan 2,817 dengan tingkat signifikansi 0,37. Dapat disimpulkan bahwa jenis industri berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ( $R^2$ ) sebelum memakai variabel kontrol sebesar 74,6% dan setelah memakai variabel kontrol sebesar 76,4%. Yang menunjukkan pengaruh faktor lain diluar model yang tidak diteliti sangat kecil. Maka dapat disimpulkan variabel *industries* berfungsi baik dalam penelitian ini.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu obyek penelitian yang terbatas hanya 14 perusahaan BUMN, hal ini dikarenakan adanya penarikan sampel dengan menggunakan karakteristik tertentu, *board size* berupa jumlah dewan komisaris yang ternyata setelah dilakukan analisis menghasilkan hubungan bertolak belakang dengan hipotesis yang diharapkan, variabel kepemilikan manajerial berupa proporsi saham yang dimiliki manajer yang ternyata setelah dilakukan analisis menghasilkan hubungan bertolak belakang dengan hipotesis yang diharapkan, pada penelitian ini tidak mengikutsertakan perusahaan keuangan pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode penelitian hanya pada rentang 4 tahun yaitu 2010 sampai dengan 2013. Perlu diadakan penelitian menggunakan periode penelitian lebih dari 4 tahun.

Sebagai implikasi bagi manajemen perusahaan BUMN bahwa untuk meningkatkan profitabilitas maka manajemen perlu mengurangi kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan BUMN. Semakin rendah tingkat kepemilikan pemerintah, maka semakin rendah adanya pengaruh politik sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Selain itu manajemen BUMN harus mengambil kebijakan untuk meningkatkan profitabilitas dengan cara mengurangi tingkat utang dan meningkatkan *price to book value* perusahaan yang dapat memberikan peluang pertumbuhan perusahaan yang tinggi dimasa yang akan datang. Bagi investor hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan untuk melihat keuntungan yang tinggi dengan cara memilih utang yang rendah mengakibatkan dividen tinggi sehingga imbal hasil yang diterima investor juga tinggi. Penelitian selanjutnya diharapkan mengikutsertakan perusahaan finansial untuk mendapatkan hasil penelitian tentang kondisi perbankan milik pemerintah di Indonesia sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Le dan Chizemma (2011) dan juga menambah variabel independen lain yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan BUMN seperti gaji dewan komisaris maupun direksi sesuai penelitian Yu (2013). Serta memperpanjang waktu penelitian karena setiap tahun di Indonesia akan selalu bertambah jumlah BUMN yang melaksanakan IPO sehingga data yang diperoleh lebih banyak.

**REFERENSI**

- Alief Noviawan , Ridho dan Aditya Septian. 2013. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 2 No 3 h. 1-10.
- Bambang Riyanto,.1995.*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan.Edisi keempat*.Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. *Fundamentals Of Financial Management, Eight Edition*.Jakarta: Erlangga
- Diyanti, Vera.2010. Analisa Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Keputusan Keuangan Terhadap Kinerja Perusahaan : Studi Terhadap Perusahaan Pemerintah yang Listed di BEI. *Jurnal Akuntansi*. Vo 10 No2 h.155-180
- Dwijowijoto, Riant Nugroho dan Randy R. Vrihantolo.2008. *Manajemen Privatisasi BUMN*.Jakarta: PT Elex MediaKomputindo
- Ehikioya, B.I., 2009. Corporate Governance Structure And Firm Performance In Developing Economies: Evidence From Nigeria. *Journal Corporate Governance* 9 (3), 231–243.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2002. *Indonesian Company Law*. Available online at [www.fcgi.org.id](http://www.fcgi.org.id). Diakses pada tanggal 2 Januari 2015.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP Undip.
- Gull Ammar Ali, Asif Saeed dan Amar Abid.2013. Corporate governance and performance: An empirical evidence from textile sector of Pakistan. *Journal of Business Management*.7(22)1-7
- Hakim, Rahman. 2006. “Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA, ROA, dan Pengaruhnya terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta ”.*Skripsi Sarjana*. Fakultas Ekonomi UII: Yogyakarta
- Hanafi, Mahmud M. 1996. *Analisis Laporan Keuangan*.Yogyakarta:AMP-YKPN
- He, L.R., 2008. Do founders matter? A study of executive compensation, governance structure and firm performance. *Journal of Business Venturing* 23 (3), 257–279.
- Hermuningsih, Sri., 2013, Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Sruktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Jiang, B.B., Laurenceson, J., Tang, K.K., 2008. Share reform and the performance of China’s listed companies. *China Economic Review* 19 (3), 489–501.
- Mei Yu.2013. State Ownership and Firm Performance:Empirical evidence from Chinese listed Companies. *China Journal Accounting Research* Vol 6, h. 76-87.
- Nathania,Adhita. Pengaruh Komposisi Dewan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Keuangan* Vol. 2, No. 1, (2014) 76-81
- Yuliana, Novia. 2013. “Analisis Pengaruh *Leverage*, Efektivitas Aset Dan *Sales* Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011),”.*Skripsi Sarjana*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Undip: Semarang.
- Ng, A., Yuce, A., Chen, E., 2009. Determinants Of State Equity Ownership, And Its Effect On Value/Performance: China’s privatized firms. *Pacific-Basin Finance Journal* 17 (4), 413–443.
- Nugraha,Safri.2011.Privatisasi Perusahaan Milik Negara Ditinjau Dari UUD 1945.Jakarta: Badan Pembinaan Hukum Nasional.
- Qi, D., Wu, W., Zhang, H., 2000. Shareholding Structure And Corporate Performance Of Partially Privatized Firms: Evidence From Listed Chinese Companies. *Pacific-Basin Finance Journal* 8 (5), 587–610.
- Prawati, Levana Dhia. 2010.” Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Risiko Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Lingkungan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Tesis Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret.
- Raluca.2013. Does CEO Duality Really Affect Corporate Performance?. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*. Vol 2 No 1 .h 1-11.



- Sanda,Ahmadu U. Tukur Garba dan Aminu S. Mikailu.2008. Board Independence and Firm Financial Performance: Evidence from Nigeria. *Journal of Management*
- Scott, Wiliam R.2000. *Financial Accounting Theory*. Second Edition. Canada:Practice Hall.
- Setiawan, Rahmat.2009."Pengaruh Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Industri Manufaktur di Indonesia". *Majalah Ekonomi* , 2 Agustus 2009 h.1-11.
- Shleifer, A. 1998. State Versus Private Ownership. *Journal of Economic Perspectives*, Vol.12,h. 133–150.
- Shapiro,Alan C.2001.Multinational Financial Management.Macmilan Publishing Company,Maxwell Macmilan International, Editor L. New York
- Sugiyono.2007. *Metode Penelitian Bisnis(Pendekatan Kuantitatif,Kualitatif, dan R&D)*. Bandung:Alfabetha.
- Surya Martsila,Ika dan Wahyu Meiranto.2013. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol 2 No.4 h.1-14.
- Trien Le and Amon Chizema. 2011. State Ownership and Firm Performance : Evidence From The Chinese Listed Firm. *Organization and Markets in Emerging Economics*.Vol.2,No2(4) h.72-88.
- Van Horne, J.C dan John M. W.,JR. 2005 . Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan.*Fundamentals Of Financial Management*.Jakarta:Salemba Empat
- Vishny,Robert W, Maxim Boyco ,Andrei Shelfier. 1996. Second-Best Economic Policy For A Divided Government. *European Economic Review*. Vol 40.h 767-774.
- Wiranata, Yulius Ardy dan Yeterina Widi Nugrahanti.2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 15 No 1 h.15-26.
- Zou, Hong And Jason Zezhong Xiao. 2006. The Financing Behaviour Of Listed Chinese. *China Economic Review* Vol 38,h. 239-258.