

BAB 5

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil regresi data panel yang dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional berpengaruh secara positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menandakan bahwa kontrol yang kuat dari pihak institusional dapat mempengaruhi manajemen dan mengurangi masalah keagenan sehingga meningkatkan kinerja dari perusahaan.
2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga. Hal ini menandakan bahwa kepemilikan manajemen tidak mempengaruhi tinggi atau rendahnya kinerja dari perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa pemberian persentase saham kepada manajemen tidak mempengaruhi kinerja dari perusahaan.
3. Kepemilikan publik berpengaruh secara positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menandakan bahwa kontrol dari kepemilikan publik akan meningkatkan kinerja suatu perusahaan jika semakin kuat. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa kontrol yang kuat akan mengurangi masalah keagenan sehingga bisa meningkatkan kinerja dari perusahaan.
4. *Financial leverage* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menandakan bahwa pengawasan yang diperoleh dari pihak ketiga tidak ada pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan namun malah menurunkan kinerja perusahaan. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa kontrol dari pemilik institusional dan pemilik publik sudah cukup untuk mengurangi masalah keagenan dalam suatu perusahaan.
5. Ukuran dewan direksi berpengaruh secara positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar jumlah ukuran dewan, semakin besar

juga *monitoring* yang dapat dilakukan mereka untuk suatu perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar jumlah dewan direksi dan dewan komisaris semakin meningkat juga kinerja dari suatu perusahaan.

6. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi kinerja dari perusahaan. Tapi hal ini juga disebabkan oleh ukuran perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 kebanyakan berukuran besar sehingga menimbulkan hasil yang kurang tepat untuk pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja dari perusahaan.

5.2 Keterbatasan

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan – keterbatasan yang dapat dipergunakan untuk dijadikan suatu pertimbangan bagi peneliti kedepannya agar memperoleh hasil yang lebih baik dari penelitian saat ini. Berikut merupakan keterbatasan dari penelitian ini:

1. Penelitian ini hanya menggunakan objek yang berfokus pada perusahaan non keuangan yang terdaftar berturut – turut selama 2014 - 2018 di indeks LQ45, sehingga hasil penelitian ini akan berbeda jika menggunakan beberapa objek lain.
2. Penelitian ini hanya mempergunakan laporan keuangan selama 5 tahun, sehingga akan muncul hasil yang berbeda jika penelitian dilakukan dalam jangka waktu yang lebih panjang.

5.3 Saran

1. Saran Akademis

Berikut merupakan saran-saran akademis yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya:

1. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen seperti likuiditas, pertumbuhan perusahaan, *current ratio*, *total asset*

turnover, dan sebagainya yang dapat mempengaruhi kinerja dari perusahaan.

2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan rentang waktu yang lebih panjang daripada penelitian saat ini yang hanya meneliti perusahaan dalam jangka waktu selama 5 tahun.

2. Saran Praktis

Saran praktis yang dapat diberikan kepada para pemegang saham suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Dari penelitian ini diharapkan dapat membantu para pemilik perusahaan untuk memahami cara melakukan *monitoring* para manajer sehingga tidak terjadi masalah keagenan.
2. Dari penelitian ini diharapkan para pemilik perusahaan menjadi lebih mengerti bahwa dengan kontrol yang besar yang dimiliki oleh kepemilikan institusional dan kepemilikan publik dapat meningkatkan kinerja dari perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R.B. dan Ferreira, D. (2007). A theory of friendly boards. *The Journal of Finance*, 62 (1), 217-250.
- Admati, A. R., Pfleiderer, P., dan Zechner, J. (1994). Large shareholder activism, risk sharing, and financial market equilibrium. *Journal of Political Economy*, 102 (6), 1097-1130.
- Agrawal, A., dan Knoeber, C. R. (1996). Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(3), 377-397.
- Antoniou, A., Guney, Y., dan Paudyal, K. (2008). The determinants of capital structure: capital market-oriented versus bank-oriented institutions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 43(1), 59-92.
- Arisadi, Y. C., Djumahir, dan Djazuli, A. (2011). Pengaruh ukuran perusahaan , umur perusahaan , current Ratio , debt to equity Ratio dan fixed aset to total aset ratio terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 66(1), 567–574.
- Belkhir, M. (2009). Board structure, ownership structure and firm performance: evidence from banking. *Applied Financial Economics*, 19(19), 1581-1593.
- Berger, A. dan Udell, E. (2004). Capital structure and firm performance: a new approach to testing agency theory and an application to the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 30(4), 1065-1102.
- Brickley, J. A., Lease, R. C., dan Smith, C. W. (1988). Ownership structure and voting on antitakeover amendments. *Journal of Financial Economics*, 20(0), 267-291.
- Cai, J., dan Zhang, Z. (2011). Leverage change, debt overhang, and stock prices. *Journal of Corporate Finance* 17(1), 391-402.
- Chee, H.K dan F.M. Taib (2005). The impact of ownership structure on corporate debt policy in Malaysian firms. *Journal of Economics and Finance*, 26(1), 193 – 234.
- Chen, Z., Cheung, Y. L., Stouraitis, A., dan Wong, A. W. S. (2005). Ownership concentration, firm performance, and dividend policy in Hong Kong. *Pacific Basin Finance Journal*, 13(4), 431-449.

- Cheng, S. (2008). Board size dan the variability of corporate performance. *Journal of Financial Economics*, 87(1), 157-176.
- Chin R. (2000). *Corporate Governance Handbook* (edisi ke-3), London: Gee Publishing Ltd.
- Cho, D. dan Kim, J. (2007). Outside directors, ownership structure and firm profitability in Korea. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 239-250.
- Choi, J. J., Park, S. W., dan Yoo, S. S. (2007). The value of outside directors: evidence from corporate governance reform in Korea. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(4), 941-962.
- Claessens, S., dan Djankov, S. (1999). Ownership concentration and corporate performance in the Czech Republik. *Journal of Comparative Economics*, 27(3), 498-513.
- Coffee, J. C. (1991). Liquidity versus control: the institutional investor as corporate monitor. *Columbia Law Review*, 91(6), 1277-1368.
- Connelly, J.T., Limpaphayom, P., dan Nagarajan, N.J. (2012). Form versus substance: the effect of ownership structure and corporate governance on firm value in Thailand. *Journal of Banking & Finance*, 36(1), 1722-1743.
- Cornett, M. M., Marcus, A. J., dan Tehranian, H. (2008). Corporate governance and pay-for-performance: the impact of earnings management. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 357- 373.
- Dahya, J., Dimitrov, O. dan McConnell, J.J. (2008). Dominant shareholders, corporate boards, and corporate value: a cross-country analysis. *Journal of Financial Economics*, 87(1), 73-100.
- Dalci, I. (2018). Impact of *financial leverage* on profitability of listed manufacturing firms in China. *Pacific Accounting Review*, 30(4), 410–432.
- Dashmash, B.J., 2015. Arriving at the high-growth firm. *Journal of Business Venturing*, 18(9), 89 -121.
- Davis, J.H., Schoorman, F.D., dan Donaldson L. (1997). Toward a *stewardship* theory of management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20-47.

- De Andres, P., Azofra, V. dan Lopez, F. (2005). Corporate boards in OECD countries: size, composition, functioning and effectiveness. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 197-210.
- Delis, M.D., Gaganis, C., Hasan, I. dan Pasiouras, F. (2017), The effect of board directors from countries with different genetic diversity levels on corporate performance. *Management Science*, 63(1), 231-249.
- Demsetz, H., dan Villalonga, B. (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance*, 7(3), 209-233.
- Drakos, A. A., dan Bekiris, F. V. (2010). Endogeneity and the relationship between board structure and firm performance: a simultaneous equation analysis for the Athens stock exchange. *Managerial and Decision Economics*, 31(6), 387-401 .
- Ducassy, I., dan Montandrou, S. (2015). Corporate social performance, ownership structure, and corporate governance in France. *Research in International Business and Finance*, 34(1), 383-396
- Dwi, S., dan Ambarwati, A. (2015). Dampak struktur kepemilikan, *financial leverage*, board director terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 19(3), 391–399.
- Dwivedi, N. dan Jain, A. (2005), Corporate governance and performance of Indian firms: the effect of board size and ownership. *Employee Responsibilities and Rights Journal*, 17(3), 161-172.
- Eisenhardt, K. (1989). Agency theory: an assesment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Faizal. 2004. Analisis agency costs, struktur kepemilikan dan mekanisme corporate governance. *Simposium Nasional Akuntansi*, 7(1), 123 – 141.
- Fama, E. F., dan French, K. R. (1998). Value versus growth: the international evidence. *The Journal of Finance*, 53(6), 1975 – 1999.
- Fama, E. F., dan French, K. R. (1993). Common risk factors in the returns on stocks and bonds. *Journal of Financial Economics*, 33(1), 3-56
- Filatotchev, I., Lien, Y. C., dan Piesse, J. (2005). Corporate governance and performance in publikly listed, family-controlled firms: Evidence from Taiwan. *Asia Pacific Journal of Management*. 22(3), 257-283.

- Foong, S. Y., dan Idris, R. (2011). Leverage, product diversity and performance of general insurers in Malaysia. *Journal of Risk Finance*, 13(4), 347–361.
- Ghozali, I., dan Ratmono (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program ibm spss 25* (edisi ke-9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program ibm spss 23* (edisi ke-8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goodstein, J., Gautam, K. dan Boeker, W. (1994), The effects of board size and diversity on strategic change. *Strategic Management Journal*, 15(3), 241-250.
- Guest, P.M. (2009), The impact of board size on firm performance: evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, 15(4), 385-404
- Gujarati, D. N. (2012). *Dasar – dasar ekonometrika* (edisi ke-5). Jakarta: Salemba Empat.
- Halil, E. A. & Hassan, A. (2012). The effect of firm size on profitability: An empirical Icelandic funds bitrost. *Journal of Social Sciences*, 1(1), 33-42.
- Haniffa, R., dan Hudaib, M. (2006). Corporate governance structure and performance of Malaysian listed companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33(7), 1034-1062
- Ibhagui, O. W., dan Olokoyo, F. O. (2018). Leverage and firm performance: New evidence on the role of firm size. *North American Journal of Economics and Finance*, 45(1), 57–82.
- Jang, S. C. (Shawn), dan Park, K. (2011). Inter-relationship between firm growth and profitability. *International Journal of Hospitality Management*, 30(4), 1027 – 1035.
- Jensen, M.C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jensen, M.C. (1986). Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(1), 323-326.
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 3(4), 305-

360.

- Kao, M. F., Hodgkinson, L., dan Jaafar, A. (2018). Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan. *Corporate Governance*, 19(1), 189–216.
- Kiel, G.C. dan Nicholson, G.J. (2003), Board composition and corporate performance: how the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 189-205.
- Kodrat, D. S. dan Herdinata, C. (2009). *Manajemen Keuangan based on Empirical Research* (edisi ke-1). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Kuncoro, M. (2011). *Metode Kuantitatif* (edisi ke-4). Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Kuncová, M., Hedija, V., dan Fiala, R. (2016). Firm size as a determinant of firm performance: the case of swine raising. *Agris On-Line Papers in Economics and Informatics*, 8(3), 77–89.
- Lefort, F., dan Urzúa, F. (2008). Board independence, firm performance and ownership concentration: evidence from Chile. *Journal of Business Research*, 61(6), 615-622.
- Lin, Y.R. dan Fu, X.M. (2017), Does institutional ownership influence firm performance? evidence from China. *International Review of Economics and Finance*, 49(1), 17-57.
- Lipton, M. dan Lorsch, J.W. (1992), A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48(1), 59-77.
- Mak, Y. T., dan Kusnadi, Y. (2005). Size really matters: further evidence on the negative relationship between board size and firm value. *Pacific Basin Finance Journal*, 13(3), 301-318
- Mangena, M., Tauringana, V. dan Chamisa, E. (2012). Corporate boards, ownership structure and firm performance in an environment of severe political and economic crisis. *British Journal of Management*, 23(1), 23-41.
- Margaritis, D., dan Psillaki, M. (2010). Capital structure, equity ownership and firm performance. *Journal of Banking and Finance*, 34(3), 621-632

- McConnell, J. J., dan Servaes, H. (1995). Equity ownership and the two faces of debt. *Journal of Financial Economics*, 39(1), 131-157
- Meca, E., dan Ballesta, J. P. (2011). Firm value and ownership structure in the Spanish capital market. *Corporate Governance*, 11(1), 41–53.
- Merendino, A., dan Melville, R. (2019). The board of directors and firm performance: empirical evidence from listed companies. *Corporate Governance*, 19(3), 508–551.
- Modigliani, F. dan Miller, M. H. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Olaniyi, C. (2017). Determinants of ceo pay: empirical evidence from Nigerian quoted banks. *Business Performance Management*, 18(3), 327 - 349
- Omran, M. M., Bolbol, A., dan Fatheldin, A. (2008). Corporate governance and firm performance in Arab equity markets: does ownership concentration matter?. *International Review of Law and Economics*, 28(1), 32-45
- Paniagua, J., Rivelles, R. dan Sapena, J. (2018), Corporate governance and financial performance: the role of ownership and board structure. *Journal of Business Research*, 89(1), 229-234
- Pearce, J.A. dan Zahra, S.A. (1992), Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of Management Studies*, 29(4), 411-438
- Piesse, J., Filatotchev, I. dan Lien, Y. (2007), Corporate governance in family-controlled firms in Taiwan. *International Review of Economics*, 54(1), 176-193
- Pound, J. (1988). Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight. *Journal of Financial Economics*, 20(1), 237-265
- Poutziouris, P., Savva, C. S., dan Hadjielias, E. (2015). Family involvement and firm performance: evidence from UK listed firms. *Journal of Family Business Strategy*, 6(1), 14–32.
- Prijanto, T., Veno, A., dan Chuzaimah. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2013-2015). *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 13(4), 432–441.

- Ramdani, D. dan van Witteloostuijn, A. (2010). The impact of board independence and CEO duality on firm performance: a quantile regression analysis for Indonesia, Malaysia, South Korea and Thailand. *British Journal of Management*, 21(3), 607 – 627.
- Ruspandi, H. dan Asma, R. (2014). Faktor – faktor yang mempengaruhi roa perusahaan pembiayaan di Indonesia. *Jurnal dan Penerbitan Universitas Lambung Mangkurat*, 2(1), 97-118.
- Rhoades, D. L., Rechner, P. L., dan Sundaramurthy, C. (2001). A meta-analysis of board leadership structure and financial performance: are two heads better than one?. *Corporate Governance: An International Review*, 311-319.
- Salancik, G. R., dan Pfeffer, J. (1978). A social information processing approach to job attitudes and task design. *Administrative Science Quarterly*, 23(1), 224-253.
- Singh, M. and Davidson, W.N. (2003) Agency Costs, Ownership Structure. A Corporate Governance Mechanisms. *Journal of Banking & Finance*, 27(1), 793-816.
- Suryaputri R. V., dan Astuti C. D. (2003). Pengaruh faktor leverage, dividiend payout, size, eaning growth, dan firm size terhadap price earning ratio. *Modus*, 20(2), 126-138.
- Reyna, J. M., dan Encalada, J. A. (2012). Ownership structure, firm value and investment opportunity Sets: evidence from Mexican firm. *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation*, 8(3), 35-37.
- Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1986), Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94(3), 461-488.
- Shleifer, A., dan Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
- Turki, A. dan Sedrine, N.B. (2012), Ownership structure, board characteristics and corporate performance in Tunisia. *International Journal of Business and Management*, 7(4), 121-132.
- Villalonga, B., dan Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value?. *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417.
- Vithessonthi, C., dan Tongurai, J. (2015). The effect of firm size on the leverage–

performance relationship during the financial crisis of 2007–2009. *Journal of Multinational Financial Management*, 29(1), 1-29.

Velampy J. dan Niresh A. (2012). The relationship between capital structure and profitability. *Global Journal of Management and Business Research*. 12(13), 67-102.

Wintoki, M. B., Linck, J. S., dan Netter, J. M. (2012). Endogeneity and the dynamics of internal corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 105(3), 581-606

Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-211.

Young, C. S., Tsai, L. C., dan Hsieh, P. G. (2008). Voluntary appointment of independent directors in Taiwan: motives and consequences. *Journal of Business Finance and Accounting*, 1103-1137