



PENGARUH KEPEMILIKAN SEKURITAS MAYORITAS DAN STRATEGI TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Agus Munandar^{1*}, Dara Putri Junianti², Eka Setiawati³, Novita Rahmawati Putri⁴, Salwa Latifa Putri⁵

AFILIASI:

¹ Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul
²³⁴⁵ Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul

*KORESPONDENSI:

agus.munandar@esaunggul.ac.id

THIS ARTICLE IS AVAILABLE IN: <https://ejournal.umc.ac.id/index.php/JPK>

DOI: [10.32534/jpk.v9i4.3417](https://doi.org/10.32534/jpk.v9i4.3417)

CITATION:

Munandar, A., Junianti, D. P., Setiawati, E., Putri, N. R., & Putri, S. L. (2022). PENGARUH KEPEMILIKAN SEKURITAS MAYORITAS DAN STRATEGI TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *Jurnal Proaksi*, Vol. 9 (No.4), 333 - 345.

Riwayat Artikel :

Artikel Masuk:

5 Desember 2022

Di Review:

9 Desember 2022

Diterima:

20 Desember 2022

Abstrak

Mayoritas kepemilikan perusahaan di Indonesia bersifat terkonsentrasi, hal ini memicu terjadinya ekspropriasi oleh pemegang saham mayoritas atas pemegang saham minoritas. Untuk itu, penelitian ini berfokus pada kepemilikan saham mayoritas, strategi perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan saham mayoritas dan strategi perusahaan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *net profit margin* (NPM). Sampel penelitian ini merupakan perusahaan di sektor industri bank investasi dan perantara perdagangan berjumlah 5 perusahaan dengan periode 2017-2020. Metode penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan regresi. Data sampel diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa strategi berpengaruh positif terhadap ROA, ROE, dan NPM. Adapun kepemilikan mayoritas berpengaruh negatif terhadap ROA, ROE dan NPM.

Keywords: Profitabilitas, Kepemilikan Mayoritas, Kinerja Keuangan

Abstract

The majority of company ownership in Indonesia is concentrated, this triggers expropriation by the majority shareholders over minority shareholders. For this reason, this research focuses on majority share ownership, company strategy, and the financial performance of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study aims to examine the influence of the majority shareholding structure and corporate strategy on financial performance as measured using return on assets (ROA), return on equity (ROE) and net profit margin (NPM). The sample of this research is a company in the investment banking and trade intermediary industrial sector, totaling 5 companies with the 2017-2020 period. This research method uses descriptive statistics and regression. Sample data obtained from the company's annual report. This study shows that the strategy has a positive effect on ROA, ROE, and NPM. The majority ownership has a negative effect on ROA, ROE and NPM.

Keywords: Profitability, Majority Ownership, Financial Performance

PENDAHULUAN

Dampak perubahan di zaman modern ditandai dengan perubahan era globalisasi yang telah mengubah susunan perekonomian dunia termasuk pada Negara Indonesia. Perkembangan teknologi dan informasi berpotensi mengubah situasi ekonomi global dan struktur keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan harus memperhatikan persaingan di pasar global. Di era global ini, perusahaan harus memiliki kinerja yang baik sehingga memiliki kemampuan bersaing dan perkembangan bisnisnya (Mulyani, 2002).

Permasalahan di sub industri bank investasi dan perantara perdagangan sebagaimana yang terjadi di mayoritas perusahaan di Indonesia yakni kepemilikan terkonsentrasi (Bursa Efek Indonesia, 2019) Konsentrasi kepemilikan menyebabkan adanya pemegang saham besar yang mengendalikan perusahaan yang disebut sebagai pemegang saham pengendali. Pemegang saham pengendali memiliki kemungkinan untuk melakukan transfer dana dari satu perusahaan ke perusahaan lain dengan tujuan menguntungkan pihak pemegang saham pengendali (Friedman, Johnson, & Mitton, 2003). Kepemilikan terkonsentrasi memungkinkan adanya pemisahan hak aliran kas dan hak pengendalian. Kondisi seperti ini memberikan celah bagi pemegang saham pengendali untuk melakukan praktik ekspropriasi.

Kondisi ini memicu terjadinya ekspropriasi oleh pemegang saham mayoritas atas pemegang saham minoritas. Ekpropriasi merupakan suatu proses penggunaan hak kontrol atau hak kendali seseorang untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri atau kelompok tertentu dengan cara distribusi kekayaan dari pihak lain (Claessens et al., 1999). Peningkatan praktik ekspropriasi oleh pemegang saham pengendali menimbulkan efek kubu (entrenchment effect). Entrenchment merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh pemegang saham pengendali yang dilindungi oleh hak kontrolnya untuk melakukan ekspropriasi (Fan dan Wong, 2002).

Sub-Industri bank investasi dan perantara perdagangan adalah perusahaan yang menyajikan jasa penjaminan emisi, merger dan akuisisi serta perantara pedagang efek. Bank investasi dapat membantu lembaga pemerintah pada saat mengembangkan bisnis pasar modal untuk mengumpulkan dana (Putri & Dhian, 2016). Perbankan Investasi sebagai perantara perdagangan sangat berpengaruh dalam meningkatkan pendapatan dari penjualan Perantara perdagangan sangat memperhatikan kinerja penilaian di sebuah keuangan, untuk mengetahui kredibilitas suatu perusahaan. Jika, kredibilitas suatu perusahaan terus meningkat maka mendorong para investor untuk menanamkan modal (Aisyiah et al., 2013).

Laporan keuangan memberikan penjelasan terhadap aset dan pendapatan perusahaan pada periode tertentu. Mengelola keuangan dianggap penting, karena mempengaruhi penilaian dan kelangsungan kegiatan perusahaan. Maka dari itu, analisis laporan keuangan diperlukan untuk memahami kemampuan perusahaan dalam mengatasi permasalahan keuangan, sehingga perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat serta terlihatnya permasalahan keuangan yang terjadi pada perusahaan tersebut. Menggunakan metode rasio keuangan merupakan cara yang dipakai untuk mengevaluasi suatu kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan memberikan perhitungan tentang keuangan pada masa lalu dan masa sekarang. Analisis ini mempunyai kelemahan, yaitu tidak mengetahui apakah pembelian tersebut menghasilkan *return* (pembelian) atau tidak.

Dalam penelitian ini, tolak ukur atau rasio yang digunakan adalah dengan menggunakan rasio profitabilitas yang menjadikan Return On Asset dan Return On Equity indikatornya. Rasio yang menunjukkan seberapa besar hasil atas total aset yang digunakan oleh perusahaan disebut juga ROA. Dan ROE adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan deviden. ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas (Aliyana et al., 2020).

Beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh [Aliyana et al., \(2020\)](#), dan [Masita & Purwohandoko, \(2020\)](#), menyatakan bahwa kepemilikan mayoritas tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan sementara [Vionita & Lusmeida, \(2019\)](#) menunjukkan bahwa kepemilikan mayoritas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Alasan dipilihnya industri bank investasi dan perantara perdagangan karena selama periode 2017 – 2020, sektor bank investasi dan perantara perdagangan memiliki pertumbuhan sebesar 16,9% pada tahun 2017, dan mengalami peningkatan sebesar 23,5% pada tahun 2018, serta menjadi 25,1% pada tahun 2019, dan di akhir tahun 2020 memiliki pertumbuhan sebesar 28,5% ([International Finance Corporation, 2018](#)). Peningkatan ini memicu pengidentifikasian faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan. Untuk itu, tujuan penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan saham mayoritas dan strategi terhadap *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *net profit margin* (NPM). Data pertumbuhan tersebut berdasarkan hasil pengolahan data yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

GOOD CORPORATE GOVERNANCE

Ada dua teori terkait dengan *corporate governance*, yakni *stewardship theory* dan *agency theory* ([Daniri, 2014](#)). Kedua teori tersebut merupakan turunan dari *entity theory*. *Entity theory* mengasumsikan terjadinya pemisahan antara kepentingan pribadi pemilik entitas (*owner's*) dengan entitas bisnisnya (perusahaan) ([Alijoyo, 2004](#)). *Stewardship theory* memandang manajemen yang dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya maupun pemegang saham pada khususnya ([Daniri, 2014](#)). Dalam *stewardship theory*, adanya peran ganda antara CEO (*Chief Executive Officer*) dengan *Chairman*. [Alijoyo & Zaini \(2004\)](#) juga menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang mengadopsi *stewardship theory*, peran CEO dan *Chairman* dipegang oleh individu yang sama (*One-tier Board system* disebut *CEO duality*). *One board system* (the unitary board system) dipergunakan di negara-negara industri maju khususnya Amerika, Eropa, Australia, termasuk di beberapa negara maju di Asia ([Daniri, 2014](#)). Sementara itu, *agency theory* memandang bahwa manajemen tidak dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya maupun pemegang saham pada khususnya ([Daniri, 2014](#)). Oleh karena itu, ada pemisahan antara kepengurusan dengan kepemilikan, yang memungkinkan terjadinya *agency problem*.

KEPEMILIKAN SAHAM

Kepemilikan saham mempengaruhi kinerja tiap strategi keuangan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sebagai kontrol pemegang saham. Kepemilikan ini terbagi menjadi tiga yaitu kepemilikan saham institusi, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan saham oleh individu. [Ismiyanti dan Mamduh \(2014\)](#) menyatakan bahwa kepemilikan saham institusi yang semakin meningkat maka bertambah tingginya nilai yang diperoleh perusahaan serta kepercayaan diri pemegang saham dalam pengelolaan kepentingan. Diterapkannya kepercayaan diri perusahaan maka perusahaan bisa memperbaiki kinerja perusahaan dengan begitu perusahaan dapat mencapai tujuannya. Kepemilikan saham mayoritas mempunyai prinsip bahwa pemegang saham yang kurang menguntungkan dan juga berada di posisi terbawah dimiliki oleh pemegang saham minoritas. Kedudukan saham minoritas sangat lemah dan juga merugikan perusahaan, kedudukan tersebut identik dengan saham mayoritas. Larangan Kepemilikan saham mayoritas tertuang pada Pasal 27 UU No. 5 Tahun 1999 mengenai pembatasan monopoli kompetitor usaha tidak sehat. Dimana pelaku yang melakukannya tidak diperbolehkan untuk mempunyai saham mayoritas dalam beberapa perusahaan yang sama dan dalam bidang yang sama terutama ketika fluktuasi pasar dikendalikan lebih dari 50% karena struktur kepemilikan.

KEPEMILIKAN SAHAM MAYORITAS

Pemegang saham mayoritas merupakan pemegang saham pengendali dengan persentase kepemilikan saham lebih dari 50% yang memiliki pengaruh terhadap perusahaan berdasarkan prinsip one share one vote (International Finance Corporation, 2018). Pemegang saham mayoritas sebagai pemegang saham yang memiliki kendali terhadap perusahaan melalui hak yang diperoleh dari jumlah saham yang dimiliki (Crocì, E., Nowak, E. & Ehrhardt, 2016).

Pemegang saham mayoritas merupakan pemegang saham yang memiliki hak multak terhadap akses ke manajemen, dewan, dan informasi yang relevan. Selanjutnya Komite Nasional Kebijakan Governance (2006), menjelaskan tentang tanggung jawab dari pemegang saham pengendali yaitu:

1. Memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya sesuai peraturan perundang-undangan;
2. Mengungkapkan kepada instansi penegak hukum tentang pemegang saham pengendali yang sebenarnya (ultimate shareholders) dalam hal terdapat dugaan terjadinya pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan, atau dalam hal diminta oleh otoritas terkait.

KINERJA KEUANGAN

Cara kerja kinerja keuangan yaitu melakukan pemantauan laporan keuangan yang dimiliki perusahaan bersangkutan. Menurut Munawir (2010:30) mengatakan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan digunakan untuk evaluasi terkait posisi keuangan pada perusahaan, yang dibentuk menurut analisis kepada rasio keuangan perusahaan. Kinerja keuangan sangat penting bagi pihak perusahaan untuk melihat tingkat keberhasilan kegiatan operasionalnya yang dijalankan perusahaan. Selanjutnya Gitman (2015) menyebutkan bahwa kinerja keuangan dapat diberlakukan dengan melalui analisis dan dipantau melalui analisis rasio. Menurut Fahmi (2011:3) terhadap kinerja keuangan memiliki lima tahapan, yaitu: 1) *Review*, melakukan *review* untuk memastikan apakah laporan posisi keuangan yang disajikan yaitu telah memenuhi ketetapan akuntabilitas yang berlaku serta dapat dipertanggungjawabkan. 2) Perhitungan, melakukan analisis hasil perhitungan yang ada, dapat menghasilkan kesimpulan dari permasalahan yang ada. 3) Perbandingan, dari hasil perhitungan yang sudah dilakukan dapat dibandingkan dengan perusahaan lainnya. 4) Penafsiran, setelah melakukan ketiga tahapan, maka dilakukan penafsiran untuk melihat masalah apa yang terjadi. 5) Menemukan dan memecahkan masalah, setelah memahami masalah maka perlu menemukan solusi seperti apa yang harus dilakukan agar permasalahan dapat terselesaikan.

RETURN ON ASSET

Menurut Susilowati (2011) menjelaskan *Return On Asset* (ROA) yakni parameter yang menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Nilai ROA yang semakin tinggi, dapat meningkatkan kinerja suatu perusahaan. Sebaliknya, jika ROA semakin rendah, kinerja perusahaan akan semakin rendah. Terdapat dua fungsi dalam analisis ROA yaitu pertama, ROA dapat mengukur efisiensi modal kerja, produksi dan penjualan. Kedua, ROA memungkinkan suatu perusahaan untuk membandingkan efisiensi penggunaan modal perusahaan, sehingga mengetahui perusahaan berada dibawah atau berada diposisi yang sama dengan pesaing. ROA mengacu kepada perusahaan yang dapat menghasilkan laba bersih dari aset perusahaan. Menurut Fahmi (2012) ROA berguna sebagai alat ukur bagaimana daya guna perusahaan dalam pemanfaatan sumber daya yang ada.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

RETURN ON EQUITY

Menurut Sugiono dan Untung (2016) *Return on Equity* menunjukkan seberapa baik perusahaan dalam mengatur modalnya dengan mengukur pengembalian pendapatan modal yang

dilakukan pada pemilik modal ataupun pemegang saham perusahaan. Hasil penelitian [Amanda \(2013\)](#) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan return on equity terhadap harga saham menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba atau laba bersih lebih efisien, sehingga return on equity perusahaan semakin tinggi. Pengembalian ekuitas yang tinggi meningkatkan minat investor pada saham karena memberikan peluang yang baik bagi perusahaan untuk meningkatkan laba. Jika minat investor terhadap saham tersebut meningkat, maka harga saham tersebut akan meningkat. Menurut [Sugiono \(2009\)](#) mengusulkan rasio ini memperkirakan terhadap pengembalian perusahaan atas semua modal yang tersedia. ROE salah satu indeks yang dipakai pemegang saham dalam mengukur suatu kesuksesan perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

NET PROFIT MARGIN

Net Profit Margin dihitung setelah dikurangi semua biaya dan pajak penghasilan dengan menjual dan menghasilkan keuntungan penjualan ([Kasmir, 2008:200](#)). Menurut [Harahap \(2007\)](#) mengatakan rasio ini menggambarkan seberapa besar persentase setiap penjualan terhadap laba bersih. Laba ialah faktor yang menjadi tingkat efisiensi dan efektivitas suatu perusahaan. Semakin tinggi rasionya, maka semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk mencapai profit yang tinggi. Menurut hasil penelitian [Yunansalasa & Trisnainingsih \(2022\)](#) menjelaskan ketika NPM bernilai negatif maka terjadinya kerugian bagi perusahaan yang disebabkan oleh beban lebih tinggi dari pendapatan yang diperoleh. Sebaliknya, NPM bernilai positif maka pendapatannya lebih besar dari pada beban. Rumus net profit margin (NPM), menurut ([Kasmir, 2008:200](#)).

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

BANK INVESTASI DAN PERANTARA PERDAGANGAN

Menurut [Kasmir \(2008b:2\)](#) Bank ialah lembaga keuangan yang berfungsi sebagai tempat menyalurkan biaya satu pihak ke pihak lainnya dan kepada pihak yang membutuhkan dana. Secara kelembagaan, bank dibagi menjadi *commercial bank* dan *investment bank*. Menurut [Barlian \(2001\)](#) dalam hal sumber pendanaan, bank umum fokus mengalirkan dana melalui deposito, sedangkan bank investasi berada di pasar modal. Bank berfungsi dalam menjalankan roda perekonomian Indonesia. Berbagai jenis lembaga keuangan memiliki harga kredit yang berbeda. Bank membutuhkan sumber permodalan yang dihasilkan oleh bank itu sendiri dan masyarakat luas. Sumber dana terbagi dalam beberapa kategori, seperti daftar deposito, deposito berjangka, dan tabungan. Dana nasabah yang dipergunakan untuk pinjaman kredit adalah bisnis perbankan guna mendapatkan keuntungan dari selisih antara bunga serta dana yang dikembalikan oleh peminjam ([Afifawati dan Giovanni, 2022](#)).

Investasi ialah penempatan uang dalam bentuk kekayaan yang bertujuan untuk memperoleh penghasilan dana atau nilai investasi selama periode tertentu ([Hidayati, 2017](#)). [Dewi dan Vijaya \(2018:13\)](#) menjelaskan ada beberapa jenis investasi, yaitu: 1) Kekayaan riil, yaitu investasi berupa aset yang terlihat. 2) Kekayaan pribadi yang berwujud berupa barang pribadi. 3) Keuangan berupa barang atau surat berharga seperti, deposito, saham dan obligasi. 4) Komoditas, berupa komunitas barang. Terdapat dua jenis investasi berdasarkan waktu, yaitu investasi jangka Panjang, pendek serta menengah.

Bank investasi adalah lembaga khusus perbankan yang berfokus dalam penciptaan modal entitas, perusahaan, dan juga pemerintahan. Dengan adanya bank investasi bisa membantu perusahaan pemerintah dalam rencana perolehan dana melalui penjualan di pasar modal ([Febriana, 2013](#)). Menurut [Mulyaningtyas, dkk., \(2020\)](#) Bank investasi berperan strategis dalam melakukan

penggabungan usaha serta mengakuisisi berbagai jenis transaksi lainnya. Bank investasi berperan sebagai penyedia input strategi untuk melakukan akuisisi serta berbagai transaksi keuangan. Bank investasi terbagi menjadi tiga jenis, yaitu deposito, tabungan jangka Panjang, tabungan emas serta reksadana (Mulyaningtyas, dkk., 2020).

Perantara perdagangan adalah merupakan suatu mekanisme, yang sekaligus digerakkan mengatur permintaan dan penawaran akan dana, dan pengeluaran dana akan tertuju kepada sektorsektor produksi (Yunanda, 2021). Menurut Ali (2008) menjelaskan bahwa Perantara perdagangan berfungsi sebagai perantara bagi pihak yang berkelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana untuk kegiatan usaha dan kegiatan lain nya pada suatu lembaga keuangan.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Pengaruh strategi terhadap profitabilitas

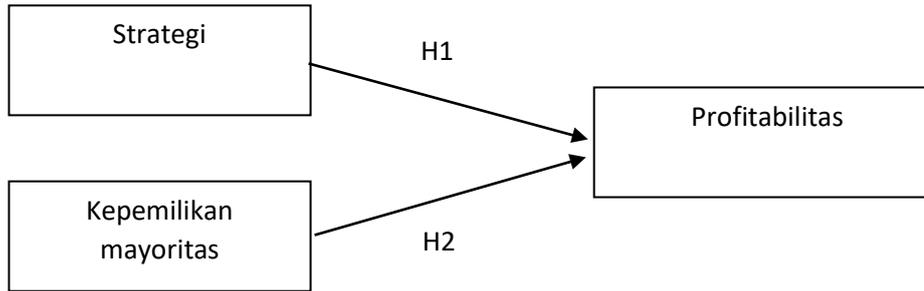
Strategi merupakan upaya mengembangkan atau memperluas pasar dengan bisnis yang dijalankan. Tujuan dari strategi tersebut untuk meningkatkan pertumbuhan dalam memperbesar peningkatan bisnis (Tjiptono, 2014). Berdasarkan penelitian Sari (2017) mencatat bahwa strategi produk berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Industri menerapkan strategi untuk memperluas bisnis dan pasar. Apabila, industri dapat berkembang dalam persaingan, maka akan berdampak positif pada nilai industri dengan peningkatan pendapatan dan profitabilitas. Dengan cara ini, dapat menciptakan model pertumbuhan yang berkelanjutan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Ananto et al., (2017), Fandy & Susilowati (2021), dan Utami (2021) yang menyatakan bahwa strategi berpengaruh terhadap profitabilitas. Oleh karena itu hipotesis pertama pada penelitian ini yakni:

H1 : Strategi berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2. Pengaruh kepemilikan mayoritas terhadap profitabilitas

Berdasarkan Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan teori keagenan tipe II yang merupakan konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Pemegang saham mayoritas cenderung untuk melakukan berbagai aktivitas yang merugikan pemegang saham minoritas, Pemegang saham mayoritas memiliki kekuatan voting yang lebih tinggi dan dapat mengambil keputusan apapun demi keuntungan mereka, yang menghambat kepentingan pemegang saham minoritas (Fama dan Jensen, 1983). Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Affiah & Muslih, (2018), dan Nitami (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan mayoritas berpengaruh terhadap profitabilitas. Karena semakin besar kepemilikan mayoritas yang ada dalam perusahaan maka profitabilitas akan semakin kecil. Kepemilikan mayoritas yang tinggi cenderung dapat menurunkan laba atau cenderung mengurangi kinerja profitabilitas perusahaan tersebut. hal ini konsisten dengan *entrenchment* teori yang merupakan bentuk kecurangan untuk mengurangi atau memindahkan kekayaan perusahaan kepada keuntungan pribadi.

H2 : kepemilikan mayoritas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas



Gambar 1. Rancangan Hipotesis

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini memakai metode deskriptif dan regresi. [Sugiyono \(2013\)](#) mengatakan metode penelitian deskriptif ialah penelitian yang digunakan sebagai menentukan nilai satu atau lebih variabel (bebas) tanpa membandingkan atau mengaitkan variabel tersebut dengan variabel lain.

Menurut [Yuliara \(2016\)](#) mengatakan metode analisis regresi merupakan suatu kaitan variabel dependen, dua ataupun lebih variabel independen, dan juga mencakup pengukuran hasil uji signifikansi (uji-t, uji-F), anova serta perhitungan statistik keputusan hipotesis. Data sekunder yakni dari hasil penelitian yang sebelumnya atau data yang didapatkan dari beberapa jurnal. Data sekunder ini terdapat beberapa informasi mengenai *return on asset* (ROA), kepemilikan mayoritas, *return on equity* (ROE), serta *net profit margin* (NPM) mengenai sektor industri bank investasi dan perantara perdagangan yang termuat di BEI tahun 2017 – 2020.

Laporan keuangan dalam industri bank investasi dan perantara perdagangan yang telah terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020 ialah berjumlah lima perusahaan telah dilakukan *annual report* yang bisa dilihat di [idx.co.id](#) atau situs resmi milik perusahaan yang terkait. Terdapat lima sampel perusahaan pada sektor industri bank investasi dan perantara perdagangan sebagaimana pada tabel dibawah ini.

Tabel 1. Nama Perusahaan

No	Kode perusahaan	Nama perusahaan
1	PADI	Minna Padi Investama Sekuritas Tbk.
2	PANS	Panin Sekuritas Tbk.
3	RELI	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk.
4	TRIM	Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk.
5	YULE	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk.

Sumber : [Idx.co.id](#) dan Situs Resmi Perusahaan

Kinerja keuangan dapat diukur menggunakan ROA, karena dapat menunjukkan jumlah atau hasil dalam aktiva perusahaan. ROA juga dapat menunjukkan profitabilitas dalam aktiva untuk memperoleh laba atau pendapatan. Kinerja keuangan dapat diukur menggunakan ROE karena, ROE dapat memperoleh perubahan laba yang positif.

Strategi diukur menggunakan jumlah kata yang terdapat di *annual report*. Kepemilikan dapat dilihat persentase yang tinggi, semakin tinggi persentase kepemilikan maka, terjadinya peningkatan kesejahteraan pemegang saham dan mendorong manajemen dalam melakukan fungsinya dengan baik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Mengkaji Kepemilikan Saham Mayoritas Pada Perusahaan Bank Investasi Dan Perantara Perdagangan

Analisis kepemilikan saham mayoritas tercatat di BEI terlampir dalam tabel, tabel tersebut disajikan data dari beberapa perusahaan pada tahun 2017-2020. Berdasarkan data dari laporan yang tertera akan menghasilkan nilai dari seluruh aset serta modal bersih pada periode tersebut. Data yang telah dilampirkan untuk membuktikan apakah kepentingan kepemilikan saham mayoritas menunjukkan perubahan yang cukup relevan dari tahun ke tahunnya.

Tabel 2. Kepemilikan saham mayoritas pada perusahaan bank investasi dan perantara perdagangan periode 2017- 2020

No	Kode Emiten	Kepemilikan Saham Mayoritas			
		2017	2018	2019	2020
	Rata-Rata	71%	74%	78%	78%
	Std. Devlasi	0.21	0.22	0,25%	0.06

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2022

Analisis ini menunjukkan bank investasi dan perantara perdagangan yang terdaftar di BEI mengalami peningkatan yang relatif pada kepemilikan saham mayoritas di setiap perusahaan. Berkisar 64% sampai dengan 93% dikatakan rata-rata suatu kepemilikan saham mayoritas perusahaan bank investasi dan perantara perdagangan yang terdaftar di BEI. Angka ini menyatakan bahwa pemilik saham mayoritas mempunyai pengendalian signifikan mengenai perusahaan, karena memiliki lebih dari 50% saham.

Kepemilikan saham mayoritas tertinggi adalah TRIM, karena dari tahun 2017-2019 mempunyai kepemilikan saham yang stabil yaitu 99,9%. Bersumber pada [Croci, dkk., \(2016, p. 104-105\)](#) angka tercantum dalam golongan 90% (90% - 100%) yang diperbolehkan untuk membatasi hak pemegang saham minoritas. Sementara itu, tingkat terendah kepemilikan saham mayoritas adalah PANS sebesar 41%. [Croci, dkk., \(2016\)](#) berpendapat angka tersebut termasuk kedalam golongan 25% (25%-49%), dimana jika terjadi perubahan anggaran dasar perusahaan, perubahan dewan pengawas, serta perubahan pada pengalihan keuntungan dan opsi manajemen, kepemilikan saham mayoritas 25% atau lebih memberikan hak dalam pembatalan tersebut. Namun, pemegang saham minoritas memiliki lebih dari 25% bisa membatasi kebebasannya.

Kepemilikan saham mayoritas pada perusahaan PADI tahun 2017 yaitu 70%. [Croci, dkk., \(2016\)](#) mengemukakan bahwa angka tercantum dalam kepemilikan mayoritas 50% (50%-74%) yang memberikan pengendalian manajemen terhadap perusahaan. Ketiga perusahaan (kecuali PANS dan PADI pada tahun 2017) mempunyai kepemilikan saham mayoritas di tingkat 76%. [Croci, dkk., \(2016\)](#) berpendapat bahwa angka termasuk ke golongan 75% (75%-90%). Kepemilikan Mayoritas 75% (*super majority*) memberikan kesempatan penuh terhadap manajemen perusahaan dalam pemilihan dewan pengawas, pengalihan kepentingan, dan kesepakatan pengendalian. Perubahan yang terjaln hanya pada dua perusahaan yaitu PADI dan juga YULE yang mendapati peningkatan, sedangkan ketiga lainnya relatif stabil yaitu PANS, RELI dan TRIM, tetapi perusahaan PANS sendiri memiliki kepemilikan saham mayoritas dibawah 50%.

Analisis Deskriptif

Tabel 3. Berikut merupakan hasil dari analisis deskriptif pada tiap variabel dari seluruh data yang digunakan sebagaimana terlihat berikut ini:

	<i>ROA</i>	<i>ROE</i>	<i>NPM</i>	<i>Kepemilikan Mayoritas</i>	<i>Strategi</i>
Mean	1.20	2.15	6.07	0.80	35.50
Median	0.02	0.06	0.84	0.86	27.50
Minimum	-0.61	-0.79	-9.29	0.41	0.00
Maximum	7.08	14.15	39.47	1.00	80.00
Sum	23.99	43.06	121.40	16.04	710.00
Count	20	20	20	20	20

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2022

Terlihat pada tabel tersebut jumlah data yang telah dikumpulkan menjadi sampel pada penelitian ini yaitu 20 perusahaan. Data diambil berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) kinerja keuangan periode 2017-2020. Pada bagian bawah adalah hasil perhitungan analisis deskriptif.

Return On Asset mempunyai nilai terkecil (*minimum*) sebesar -0.61, nilai terbesar (*maximum*) sebesar 7.08 serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.20. Hal ini menunjukkan besarnya tingkat efektivitas industri untuk menghasilkan keuntungan dari pengelolaan dana yang diinvestasikan dalam keseluruhan total asset. Bertambah tingginya *return on asset* (ROA), maka semakin tinggi juga keuntungan yang dihasilkan. Nilai standar deviasi 2.38 lebih tinggi dari nilai rata-ratanya, yang menunjukkan potensi kesenjangan profitabilitas bank investasi dan perantara perdagangan.

Hasil rata-rata ROE sebesar 2.15, hal ini menunjukkan bahwa industri di sektor bank investasi dan perantara perdagangan cukup baik dalam kinerjanya. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas di perusahaan tersebut memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan. Nilai maksimum ROE dimiliki PANS sebesar 14.15, hal ini menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja lebih baik dari perusahaan-perusahaan pada sektornya.

Nilai rata-rata *net profit margin* sebesar 6.07, hal ini menunjukkan bahwa industri bank investasi dan perantara perdagangan memiliki profitabilitas yang cukup baik. Sehingga perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang tinggi sebesar 39.47 yang berarti kemampuan perusahaan dalam mengendalikan beban usahanya masih kurang stabil.

Analisis Regresi Terhadap *return on asset* (ROA) :

<i>Regression Statistics</i>	
<i>Multiple R</i>	0.76102632
<i>R Square</i>	0.57916106
<i>Adjusted R Square</i>	0.529650596
<i>Standard Error</i>	1.629289116
<i>Observations</i>	20

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan data terlampir tabel di atas memperoleh nilai (R) di dapat dari pengaruh kepemilikan mayoritas (X_1) strategi (X_2) terhadap nilai ROA (Y) sebesar 0.761 atau 76.1%, artinya hubungan antara kepemilikan mayoritas (X_1) dan strategi (X_2) memiliki hubungan yang kuat dengan ROA (Y). Untuk memahami seberapa besar pengaruh variabel X terhadap variabel Y disebut dengan koefisien determinasi (*Adjust R Square*). Oleh sebab itu, ketika variabel dependen terdiri dari beberapa variabel maka digunakanlah *Adjust R Square*. Dalam hal ini koefisien determinasi adalah 52.9% sisanya yaitu 47.1% dapat dijelaskan pada variabel lain dalam penelitian ini.

Tabel 5. Anova

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	2	62.10530093	31.05265047	11.69775071	0.000638242
Residual	17	45.12791142	2.654583025		
Total	19	107.2332124			

Sumber : Hasil Analisis dan Pengolahan Data, 2022

Tabel di atas menunjukkan nilai F hitung sebesar 11.697 pada tingkat signifikan F 0.00064 yang dihitung berdasarkan data. Nilai F tabel sebesar 3.59 lebih rendah dari nilai F hitung, dan nilai signifikan F lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol ditolak, yang secara simultan dapat mempengaruhi X_1 dan X_2 pada variabel Y, dengan kata lain nilai kepemilikan saham dan strategi berpengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA)

Tabel 6. Regression Coefficients

	<i>Coefficients</i>	<i>P-value</i>
<i>Intercept</i>	7.291999	0.000700
Kepemilikan Mayoritas	-8.010125	0.000437
Strategi	0.009337	0.547389

Sumber : Hasil Analisis dan Pengolahan Data, 2022

Berdasarkan hasil regresi di atas, *coefficient* kepemilikan mayoritas menunjukkan nilai -8.01%, hal ini mengidentifikasi kepemilikan mayoritas tersebut berpengaruh negatif terhadap ROA.

Analisis regresi terhadap *return on equity* (ROE) :

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0.828290
R Square	0.686065
Adjusted R Square	0.649131
Standard Error	2.508441
Observations	20

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2022

Hasil perhitungan yang didapat pada tabel di atas, diperoleh nilai (R) yang didapatkan dari pengaruh kepemilikan mayoritas (X_1) dan strategi (X_2) terhadap nilai ROE (Y) yaitu sebesar 0.828 atau 82.8% artinya hubungan antara kepemilikan mayoritas (X_1) dan strategi (X_2) mempunyai hubungan yang kuat dengan ROE (Y).

Koefisien determinasi (*Adjust R Square*) dalam memahami seberapa besar pengaruhnya variabel X kepada Variabel Y. Oleh sebab itu, ketika variabel dependen terdiri dari beberapa variabel, maka digunakanlah *adjust R Square*. dalam hal ini didapatkan koefisien determinasi 64.9% dengan sisanya yaitu 35.1% dapat dijelaskan dengan variabel lain dalam penelitian ini.

Tabel 8. Anova

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	2	233.766189	116.883094	18.575650	0.000053
Residual	17	106.968674	6.292275		
Total	19	340.734863			

Sumber : Hasil Penelitian dan Pengolahan Data, 2022

Tabel di atas menunjukkan nilai *F* hitung sebesar 18.575, memiliki tingkat signifikan *F* sebesar 0.000053. Berdasarkan data di atas nilai *F* tabel sebesar 3.59 lebih kecil dibandingkan nilai *F* hitung. Nilai signifikan *F* lebih kecil dibanding dengan nilai $\alpha = 5\%$, hal tersebut diartikan pada hipotesis nol ditolak serta hipotesis alternatif diterima dapat berpengaruh terhadap X_1 dan X_2 secara simultan atas variabel *Y* dengan kata lain nilai kepemilikan saham dan strategi berpengaruh terhadap *Return On Equity (ROE)*.

Tabel 9. Regression Coefficients

	<i>Coefficients</i>	<i>P-value</i>
<i>Intercept</i>	13.5532775	0.0001129
Kepemilikan Mayoritas	-15.2491549	0.0000502
Strategi	0.0233507	0.3326267

Sumber : Hasil Penelitian dan Pengolahan Data, 2022

Berdasarkan hasil regresi di atas, *coefficient* kepemilikan mayoritas menunjukkan nilai -15.24%, hal ini mengidentifikasi kepemilikan mayoritas tersebut berpengaruh negatif terhadap *ROE*.

Analisis Regresi terhadap *Net Profit Margin (NPM)*:

Tabel 10. Hasil Analisis Regresi

<i>Regression Statistics</i>	
<i>Multiple R</i>	0.877939
<i>R Square</i>	0.770777
<i>Adjusted R Square</i>	0.743810
<i>Standard Error</i>	6.670243
<i>Observations</i>	20

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2022

Berdasarkan pada hasil perhitungan data tabel di atas didapatkan bahwa nilai (R) yang didapatkan antara pengaruh kepemilikan mayoritas (X_1) dan strategi (X_2) terhadap nilai NPM (Y) yaitu sebesar 0.879 atau 87.9% yang artinya hubungan antara kepemilikan mayoritas (X_1) dan strategi (X_2) memiliki hubungan yang kuat dengan NPM (Y).

Koefisien determinasi (Adjust R Square) dalam memahami seberapa besar pengaruhnya variabel X kepada variabel Y. Menggunakan adjust R Square ketika variabel dependen terdapat lebih dari satu variabel. Dalam hal ini koefisien determinasi 74.3%, dan sisanya sebesar 25.7% akan dipaparkan pada variabel lain dalam penelitian ini.

Tabel 11. Anova

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	2	2543.329	1271.665	28.582	3.6492E-06
Residual	17	756.366	44.492		
Total	19	3299.696			

Sumber : Hasil Analisis dan Pengolahan Data, 2022

Tabel di atas membuktikan bahwa nilai F hitung 28.582 memiliki tingkat signifikan F 3.6492. Berdasarkan data tersebut nilai F tabel sebesar 3.59 lebih kecil dari nilai F tabel hitung, serta nilai signifikan F lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$. Hal tersebut bisa diartikan bahwa hipotesis nol telah ditolak serta hipotesis alternatif diterima berpengaruh terhadap variabel X_1 dan X_2 secara simultan kepada variabel Y. Dengan kata lain, nilai kepemilikan saham dan strategi dapat mempengaruhi *Net Profit Margin* (NPM)

Tabel 12. Regression Coefficients

	<i>Coefficients</i>	<i>P-value</i>
Intercept	41.45676949	2.42848E-05
Kepemilikan Mayoritas	-48.69486006	5.91127E-06
Strategi	0.103230675	0.115661197

Sumber : Hasil Analisis dan Pengolahan Data, 2022

Berdasarkan hasil regresi di atas, *coefficient* kepemilikan mayoritas menunjukkan nilai -48.69%, hal ini mengidentifikasi kepemilikan mayoritas tersebut berpengaruh negatif terhadap NPM.

PEMBAHASAN

Pengaruh Strategi Terhadap Profitabilitas

Pembahasan dari hasil penelitian ini yaitu pengaruh positif strategi terhadap ROA, ROE dan NPM (profitabilitas perusahaan) menunjukkan bahwa semakin tinggi strategi industri, maka semakin terkonsentrasinya industri tersebut. Hipotesis pertama yang terbentuk menyatakan bahwa strategi berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil pengujian menunjukkan strategi memiliki koefisien positif yang dihasilkan dari analisis regresi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa strategi berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sehingga **H1 diterima**. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2017). Hal ini menunjukkan bahwa industri tersebut dapat membantu pembiayaan modal untuk pihak yang membutuhkan dana. Sehingga, dapat mempengaruhi pasar modal serta dapat meningkatkan profitabilitas industri. Strategi bisnis perusahaan menentukan

bagaimana perusahaan bersaing dalam pasar yang ditentukannya. Strategi bisnis perusahaan mempengaruhi seluruh aktivitas perusahaan, karena semua aktivitas proses bisnis, kegiatan operasional dan transaksi yang dilakukan serta segala keputusan bisnis dibuat oleh manajer harus sejalan dengan strategi bisnis (Ariefiara, 2013). Industri yang beroperasi di segmen yang berbeda menjadikan industri lebih baik dibandingkan pesaingnya dan memiliki peluang dalam menghasilkan laba.

Pengaruh Kepemilikan Mayoritas Terhadap Profitabilitas

Menurut teori keagenan, struktur kepemilikan mayoritas dapat mempengaruhi masalah keagenan dalam suatu industri. Variabel independent kepemilikan mayoritas memiliki nilai koefisien negatif yang dihasilkan dari analisis regresi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan mayoritas berpengaruh negative terhadap profitabilitas, sehingga **H2 diterima**. Pengaruh negatif kepemilikan mayoritas terhadap ROA, ROE, dan NPM (profitabilitas perusahaan) dikarenakan adanya dua hal, (1) konflik keagenan tipe II. Konflik ini terjadi antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas, pemegang saham mayoritas cenderung untuk mencurangi pemegang saham minoritas dengan mengalihkan kekayaan perusahaan tersebut kepada perusahaan yang dimiliki secara individu oleh kepemilikan mayoritas. Semakin tinggi kepemilikan mayoritas maka akan membuat ROA, ROE dan NPM semakin mengecil. (2) *Entrenchment* merupakan bentuk kecurangan yang dilakukan oleh pemilik saham mayoritas yakni cenderung untuk mengurangi dan untuk memindahkan kekayaan di perusahaan tersebut kepada keuntungan pribadi. Kepemilikan mayoritas yang tinggi cenderung untuk menurunkan laba atau cenderung mengurangi kinerja profitabilitas perusahaan tersebut.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh kepemilikan sekuritas mayoritas dan strategi terhadap kinerja keuangan pada sektor bank investasi dan perantara perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penulis menarik kesimpulan bahwa kepemilikan mayoritas berpengaruh negatif terhadap ROA, ROE, dan NPM (profitabilitas perusahaan). Artinya terjadi kecurangan oleh pemegang saham mayoritas terhadap pemegang saham minoritas dengan mengalihkan kekayaan perusahaan tersebut kepada perusahaan yang dimiliki secara individu oleh kepemilikan mayoritas. pengaruh positif strategi terhadap ROA, ROE dan NPM (profitabilitas perusahaan). Artinya menunjukkan bahwa industri tersebut dapat membantu pembiayaan modal untuk pihak yang membutuhkan dana sehingga, dapat mempengaruhi pasar modal serta dapat meningkatkan profitabilitas industri. Kepemilikan saham sekuritas tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan penjualan, return on asset, dan return on equity. Indikator kinerja keuangan tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor di luar kepemilikan saham mayoritas. Pertumbuhan penjualan cenderung dipengaruhi kondisi makro ekonomi, persaingan pasar, ekonomi global, dan strategi manajemen. Sedangkan return on assets dan return on equity dipengaruhi oleh laba bersih. Faktor tersebut menjadi hal yang harus diperhatikan oleh Direktur sebagai pengelola perusahaan. Kinerja direktur yang baik diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan. Kepemilikan saham sekuritas memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan laba per saham. Pengaruh pemegang saham ini diharapkan mampu mendorong manajer untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, tanpa mengabaikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya.

SARAN

1. Saran Praktis : Saran kepada perusahaan hendaknya memperhatikan dan mengurangi dampak negatif kepemilikan mayoritas karena akan menimbulkan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas dengan cara pembatasan kepemilikan mayoritas dapat mengurangi fleksibilitas bagi bank yang hendak memperkuat permodalan dengan cara menerbitkan saham baru.

2. Saran Teoritis : Hasil penelitian ini minimal dapat memberikan informasi bagi peneliti-peneliti berikutnya, Dikarenakan masih terdapat banyak kelemahan pada penelitian ini seperti jumlah sampel yang sedikit, pada penelitian selanjutnya untuk meneliti pada populasi dengan skala yang lebih besar misalnya menambah periode yang akan diteliti atau menambah perusahaan yang akan diteliti sehingga dapat memperbanyak sampel yang akan diteliti agar diperoleh kesimpulan yang mendukung. Rasio pengukuran ROA, ROE, dan NPM merupakan model penelitian relatif sederhana, kemungkinan terdapat beberapa variabel lain seperti ukuran perusahaan, faktor makro ekonomi, atau lainnya berpengaruh tetapi tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Peneliti ini dapat menambahkan jumlah variabel independen dan jumlah pengukuran variabel nya sehingga memungkinkan terdapat faktor lain yang berpengaruh signifikan tetapi tidak ditemukan pada penelitian ini, serta dapat menghasilkan sebagai bahan untuk perbandingan kedua pengukuran yang digunakan.

REFERENCE

- Affiah, A., & Muslih, M. (2018). PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 10(2), 241–256. <https://jurnal.polban.ac.id/akuntansi/article/view/1213>
- Afifawati, N. dan, & Giovanni, A. (2022). SOLVABILITAS, RISIKO KREDIT DAN KINERJA KEUANGAN BANK PERKERDITAN RAKYAT. *Jurnal Proaksi*, 9(3), 264–280. <https://doi.org/10.32534/jpk.v9i3.2778>
- Aisyiah, N., Darminto., & Husaini, A. (2013). PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MENGGUNAKAN ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) (Studi Pada PT. Kalbe Farma Tbk yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 2(1), 108–117.
- Ali, Z. (2008). *Hukum Perbankan Syariah*. Sinar Grafika.
- Alijoyo, A. dan S. Z. (2004). *Komisaris Independen*. PT. Indeks.
- Aliyana, E., Salim, M. A., & Priyono, A. A. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Return On Equity Terhadap Financial Distress. *E – Jurnal Riset Manajemen*, 22–35. www.fe.unisma.ac.id
- Amanda, A. (2013). PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, DAN PRICE EARNING RATIO TERHADAP HARGA SAHAM (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)No Title. *Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 4 No. 2 (2013): SEPTEMBER*.
- Ananto, dkk. 2017. Pengaruh Good corporate Governance (GCG), Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*. Volume 19, Nomer 1, Januari 2017. Universitas Negeri Padang : Padang.
- Arieftiara, D. (2013). *The Effect Of Environment and Auditor Individual Factors On Auditor Judgment*.
- Barlian, S. dan. (2001). *Manajemen Keuangan*. PT Prenhallindo.
- Claessens, S., Djankov, S. D., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (1999). Expropriation of Minority Shareholders: Evidence from East Asia. *SSRN Electronic Journal*, August. <https://doi.org/10.2139/ssrn.202390>
- Croci, E., Nowak, E., & Ehrhardt. (2016). *The corporate governance endgame – minority squeeze-out regulation and post-deal litigation in Germany*. <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/MF-01-2016-0032/full/html>

- Daniri, M. A. (2014). *Lead by GCG*. Gagasan Bisnis Indonesia.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 327–349.
- Fan, J. and Wong, T. (2002). Corporate Ownership Structure and the Informativeness of Accounting Earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*.
[https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00047-2](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00047-2)
- Fandy, F., & Susilowati, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Agribisnis Di BEI Tahun 2017-2019. *Jurnal Ketahanan Pangan*, 5(1), 45–53.
- Febriana, M. N. (2013). PENERAPAN UNIVERSAL BANKING DI INDONESIA. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 21. https://doi.org/10.20595/jjbf.19.0_3
- Friedman, E., Johnson, S., & Mitton, T. (2003). Propping and tunneling. *Journal of Comparative Economics*.
- Gitman, L. J. dan C. J. Z. (2015). *Principles of Managerial Finance* (Global). Pearson Education Limited.
- Harahap, S. S. D. (2007). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (7th ed.). PT Raja Grafindo Persada.
- Hidayati, A. N. (2017). Investasi : Analisis dan Relevansinya dengan Ekonomi Islam. *Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 227–242.
- International Finance Corporation Indonesia. 2014. The Indonesia Corporate Governance Manual. First Edition. Jakarta
- Ismiyanti, Fitri dan Mamduh, M. H. (2014). Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan. *Analisis Ekonomi Pers Dan Bisnis Indonesia*, 19, 176–196.
- Jensen, M., C., dan W. M. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic*.
- Kasmir. (2008a). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2008b). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*.
- Masita, A., & Purwohandoko, P. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 894. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p894-908>
- MM, Dr Sri Utami Ady, SE, MM Alvy Mulyaningtyas, MM dan Ilya Farida, S. (2020). *Meneropong Perilaku Investor Lembaga Di Bursa Efek Indonesia*. Zifatama Jawara.
<https://books.google.co.id/books?id=7LUKEAAAQBAJ&pg=PA35&lpg=PA35&dq=Bank+investasi+membantu+perusahaan+dan+pemerintah+serta+lembaga+lembaga+pemerintahan+dalam+menggalang+perolehan+dana+dengan+cara+penerbitan+dan+penjualan+efek+di+pasar+modal.+Bank+invest>
- Mulyani, N. (2002). *TANTANGAN PERUSAHAAN DI INDONESIA DALAM MENGHADAPI PERSAI*.
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (Empat). Liberty.
- Nitami, A. P. (2022). *ENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2020*. Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Putri, R. A. F. M., & Dhian, K. (2016). Investasi Bank Di Dalam Pasar Modal. *Business Law Review*, 1, 21.
- Sari, N. P. (2017). Pengaruh diversifikasi terhadap pertumbuhan Dan profitabilitas perusahaan. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3(4).
- Sugiono, A. (2009). *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Grasindo.
- Sugiono, A. dan E. U. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Sugiyono. (2013). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. ALFABETA.

- Susilowati, Y. dan T. T. (2011). REAKSI SIGNAL RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO SOLVABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 3, 17–37.
- Tjiptono, F. (2014). *Pemasaran Jasa : Prinsip, Penerapan, Penelitian*. Andi Offset.
- Vijaya, G. A. K. S. D. dan D. P. (2018). *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*. Raja Grafindo Persada.
- Vionita, & Lusmeida, H. (2019). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2014-2017). *Seminar Nasional & Call For Paper Seminar Bisnis Magister Manajemen*, 36–62.
- Yuliara, I. M. (2016). *Regresi linier berganda*.
- Yunanda. (2021). *PENGARUH ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP RATE OF RETURN SAHAM SYARIAH*.
- Yunansalasa, R. C., & ... (2022). Pengaruh Return On Equity, Return On Asset, Net Profit Margin, dan Expense Before Interest And Taxes terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi Yang *JIMAT (Jurnal Ilmiah ...)*, 960–972.
<https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/45507%0Ahttps://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/download/45507/23221>