



Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi: Analisis Yuridis terhadap Mekanisme Perlindungan Investor

Dewi Gunhaerani^{1*}, Intan Rahma Sari², Reni Astuti³

¹Fakultas Hukum, Universitas Pamulang, Indonesia

^{2,3}Fakultas Ekonomi dan bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia

* dosen01941@unpam.ac.id¹, dosen02419@unpam.ac.id²

Alamat: Jalan Surya Kencana 1, Pamulang, Tangerang Selatan

Korespondensi penulis: dosen01941@unpam.ac.id

Abstract. Ownership structure is one of the fundamental factors influencing the effectiveness of Good Corporate Governance (GCG) implementation. The characteristics of ownership structures in Indonesian companies, which tend to be concentrated among certain groups, create various implications for monitoring mechanisms, minority shareholder protection, and the quality of corporate governance. This study aims to analyze the influence of ownership structure on the implementation of Good Corporate Governance from a juridical perspective and to examine the effectiveness of the legal framework governing such relationships in Indonesia. This research employs a normative legal research method using statutory and conceptual approaches. Data were collected through library research, including legislation, scholarly literature, and relevant previous studies. The findings indicate that managerial, institutional, public, and foreign ownership have different impacts on the implementation of GCG. Institutional and public ownership tend to enhance corporate transparency and accountability, while managerial ownership can reduce agency conflicts as long as it does not lead to an entrenchment effect. Foreign ownership has the potential to promote better governance practices through the transfer of international standards. Furthermore, the effectiveness of GCG implementation is also influenced by the quality of internal monitoring mechanisms, particularly independent commissioners and audit committees. From a juridical perspective, Indonesia has established an adequate regulatory framework through the Company Law, Capital Market Law, and various regulations issued by the Financial Services Authority (OJK). However, the effectiveness of these regulations largely depends on corporate compliance and the consistency of law enforcement. This study concludes that ownership structure and Good Corporate Governance are interrelated elements in establishing sound, sustainable corporate governance that protects the interests of all stakeholders.

Keywords: Ownership Structure, Good Corporate Governance, Corporate Governance, Agency Theory, Corporate Law.

Abstrak. Struktur kepemilikan perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental yang memengaruhi efektivitas penerapan Good Corporate Governance (GCG). Karakteristik struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia yang cenderung terkonsentrasi pada kelompok tertentu menimbulkan berbagai implikasi terhadap mekanisme pengawasan, perlindungan pemegang saham minoritas, serta kualitas tata kelola perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap penerapan Good Corporate Governance dalam perspektif yuridis serta mengkaji efektivitas kerangka hukum yang mengatur hubungan tersebut di Indonesia. Penelitian menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konseptual. Data diperoleh melalui studi kepustakaan yang mencakup peraturan perundang-undangan, literatur ilmiah, dan hasil penelitian terdahulu yang relevan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, institusional, publik, dan asing memiliki pengaruh yang berbeda terhadap penerapan GCG. Kepemilikan institusional dan publik

Received: Juni 12, 2024; Revised: Juli 18, 2024; Accepted: August 27, 2024; Online Available: August 29, 2024; Published: August 29, 2024;

*Corresponding author, e-mail address

cenderung meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan sepanjang tidak menimbulkan *entrenchment effect*. Kepemilikan asing berpotensi mendorong penerapan praktik tata kelola yang lebih baik melalui transfer standar internasional. Selain itu, efektivitas penerapan GCG juga dipengaruhi oleh kualitas mekanisme pengawasan internal, khususnya komitisaris independen dan komite audit. Secara yuridis, Indonesia telah memiliki regulasi yang cukup memadai melalui Undang-Undang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Pasar Modal, dan berbagai peraturan Otoritas Jasa Keuangan, namun efektivitasnya masih bergantung pada tingkat kepatuhan perusahaan dan konsistensi penegakan hukum. Temuan penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi regulator dalam memperkuat perlindungan investor dan bagi perusahaan dalam merancang struktur kepemilikan yang mendukung tata kelola yang lebih efektif. Namun, penelitian ini memiliki keterbatasan karena bersifat normatif-konseptual dan belum didukung oleh pengujian empiris terhadap perusahaan tertentu. Oleh karena itu, hasil penelitian ini diposisikan sebagai alternatif kerangka konseptual untuk memahami hubungan antara struktur kepemilikan dan Good Corporate Governance yang dapat dikembangkan serta diuji lebih lanjut pada penelitian empiris di masa mendatang.

Kata kunci: Struktur Kepemilikan, Good Corporate Governance, Tata Kelola Perusahaan, Teori Keagenan, Hukum Perusahaan.

LATAR BELAKANG

Perkembangan dunia usaha yang semakin kompleks pada era globalisasi menuntut perusahaan untuk tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan, tetapi juga menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance* atau GCG) guna menjamin keberlanjutan usaha dan meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan. Penerapan GCG menjadi isu yang sangat penting karena berbagai kasus kegagalan perusahaan dan skandal korporasi, baik di tingkat internasional maupun nasional, menunjukkan bahwa lemahnya tata kelola perusahaan sering kali menjadi penyebab utama terjadinya penyimpangan manajemen, konflik kepentingan, serta menurunnya nilai perusahaan. Oleh karena itu, GCG dipandang sebagai instrumen strategis untuk menciptakan transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran dalam pengelolaan perusahaan.

Dalam konteks Indonesia, implementasi GCG masih menghadapi berbagai tantangan yang dipengaruhi oleh karakteristik struktur kepemilikan perusahaan. Sebagian besar perusahaan di Indonesia memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada kelompok tertentu, seperti keluarga, institusi, negara, atau kelompok usaha tertentu. Kondisi tersebut memberikan implikasi yang kompleks terhadap efektivitas mekanisme pengawasan perusahaan. Di satu sisi, kepemilikan yang terkonsentrasi dapat meningkatkan fungsi kontrol terhadap manajemen. Namun di sisi lain, dominasi pemegang saham mayoritas berpotensi menimbulkan konflik

kepentingan dengan pemegang saham minoritas serta mengurangi efektivitas penerapan prinsip-prinsip GCG.

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara struktur kepemilikan dan *Good Corporate Governance* dari perspektif ekonomi, keuangan, maupun akuntansi. Jensen dan Meckling (1976) melalui teori keagenan menjelaskan bahwa struktur kepemilikan merupakan salah satu mekanisme yang dapat mengurangi konflik antara pemilik dan manajemen. Penelitian selanjutnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, institusional, publik, dan asing memiliki pengaruh yang berbeda terhadap kualitas tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional misalnya dinilai mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen, sedangkan kepemilikan asing sering dikaitkan dengan transfer praktik tata kelola yang lebih baik sesuai standar internasional. Namun demikian, hasil penelitian empiris mengenai hubungan antara struktur kepemilikan dan penerapan GCG masih menunjukkan inkonsistensi, baik dalam konteks negara maju maupun negara berkembang, termasuk Indonesia.

Sebagian besar penelitian sebelumnya lebih menitikberatkan pada pendekatan kuantitatif dengan mengukur pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan atau nilai perusahaan. Kajian yang secara khusus menelaah hubungan antara struktur kepemilikan dan penerapan *Good Corporate Governance* dari perspektif yuridis masih relatif terbatas. Selain itu, penelitian terdahulu umumnya belum mengintegrasikan analisis mengenai efektivitas regulasi yang mengatur struktur kepemilikan dan perlindungan pemegang saham minoritas dalam kerangka penerapan GCG. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya terkait bagaimana kerangka hukum di Indonesia mengatur hubungan antara struktur kepemilikan dan penerapan *Good Corporate Governance* serta sejauh mana regulasi tersebut mampu menjamin tata kelola perusahaan yang efektif dan berkeadilan.

Kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan pendekatan yuridis normatif untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap penerapan *Good Corporate Governance* dengan mengaitkannya pada efektivitas regulasi perusahaan

di Indonesia. Penelitian ini tidak hanya mengkaji karakteristik berbagai bentuk struktur kepemilikan, tetapi juga mengevaluasi implikasi hukumnya terhadap perlindungan pemegang saham minoritas, efektivitas mekanisme pengawasan perusahaan, serta implementasi prinsip-prinsip GCG dalam praktik. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baru dalam pengembangan literatur hukum perusahaan dan tata kelola perusahaan, sekaligus menjadi referensi bagi regulator dan pelaku usaha dalam merumuskan kebijakan yang lebih efektif.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis karakteristik struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia, mengkaji pengaruh struktur kepemilikan terhadap penerapan *Good Corporate Governance*, serta mengevaluasi efektivitas kerangka hukum yang mengatur hubungan antara struktur kepemilikan dan tata kelola perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk merumuskan implikasi yuridis dan rekomendasi kebijakan yang dapat mendukung terciptanya tata kelola perusahaan yang lebih transparan, akuntabel, dan berkelanjutan di Indonesia.

1. KAJIAN TEORITIS

Bagian ini menguraikan teori-teori relevan yang mendasari topik penelitian dan memberikan ulasan tentang beberapa penelitian sebelumnya yang relevan dan memberikan acuan serta landasan bagi penelitian ini dilakukan. Jika ada hipotesis, bisa dinyatakan tidak tersurat dan tidak harus dalam kalimat tanya.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*Agency Theory*) yang dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*). Dalam hubungan tersebut, pemilik memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengelola perusahaan dengan harapan dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Namun, adanya perbedaan kepentingan antara kedua pihak dapat menimbulkan konflik keagenan

(*agency conflict*), karena manajemen berpotensi bertindak untuk kepentingannya sendiri dibandingkan kepentingan pemilik perusahaan.

Konflik keagenan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang dapat berupa biaya pengawasan, biaya insentif, maupun kerugian akibat keputusan yang tidak selaras dengan tujuan pemegang saham. Dalam konteks ini, struktur kepemilikan dipandang sebagai salah satu mekanisme yang dapat mengurangi konflik keagenan melalui peningkatan fungsi pengawasan terhadap manajemen. Kepemilikan manajerial, institusional, publik, maupun asing memiliki karakteristik yang berbeda dalam memengaruhi efektivitas pengawasan dan penerapan *Good Corporate Governance*.

Teori Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance Theory)

Teori tata kelola perusahaan menekankan pentingnya sistem dan mekanisme yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, dewan komisaris, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mencapai tujuan perusahaan secara efektif dan berkelanjutan. *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat prinsip yang bertujuan menciptakan keseimbangan antara kepentingan berbagai pihak yang terlibat dalam perusahaan.

Menurut prinsip-prinsip GCG yang dikembangkan oleh Organisation for Economic Co-operation and Development, tata kelola perusahaan yang baik didasarkan pada lima prinsip utama, yaitu transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), independensi (*independency*), dan kewajaran (*fairness*). Penerapan prinsip-prinsip tersebut diyakini mampu meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat perlindungan pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholder Theory)

Teori pemangku kepentingan (*Stakeholder Theory*) menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap aktivitas perusahaan,

seperti karyawan, konsumen, kreditur, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan. Teori ini dikembangkan oleh R. Edward Freeman yang menekankan bahwa keberhasilan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuannya dalam memenuhi harapan para pemangku kepentingan.

Dalam perspektif GCG, teori ini menjadi landasan penting untuk mendorong perusahaan menerapkan tata kelola yang transparan dan akuntabel. Struktur kepemilikan yang sehat diharapkan dapat mendukung pengambilan keputusan yang tidak hanya menguntungkan pemegang saham mayoritas, tetapi juga memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan.

Teori Hak Kepemilikan (Property Rights Theory)

Teori hak kepemilikan menjelaskan bahwa kepemilikan saham memberikan hak kontrol dan hak atas manfaat ekonomi yang dihasilkan perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan seseorang atau suatu institusi, semakin besar pula pengaruhnya terhadap kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, distribusi kepemilikan saham menjadi faktor penting dalam menentukan efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan perusahaan.

Dalam perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi, pemegang saham mayoritas cenderung memiliki kekuatan yang lebih besar dalam menentukan arah perusahaan. Kondisi ini dapat meningkatkan efektivitas kontrol terhadap manajemen, tetapi juga berpotensi menimbulkan konflik dengan pemegang saham minoritas apabila tidak diimbangi dengan mekanisme tata kelola yang memadai.

Struktur Kepemilikan Perusahaan

Struktur kepemilikan perusahaan merupakan komposisi kepemilikan saham yang dimiliki oleh berbagai pihak dalam perusahaan. Struktur kepemilikan dapat dibedakan menjadi beberapa bentuk, yaitu:

Kepemilikan Manajerial, yaitu kepemilikan saham oleh direksi dan manajemen perusahaan. Kepemilikan ini diharapkan mampu menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham sehingga mengurangi konflik keagenan.

Kepemilikan Institusional, yaitu kepemilikan saham oleh lembaga keuangan seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan perusahaan investasi. Investor institusional memiliki kemampuan monitoring yang lebih baik sehingga dapat mendorong penerapan GCG yang lebih efektif.

Kepemilikan Publik, yaitu kepemilikan saham oleh masyarakat luas. Tingginya kepemilikan publik mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi dan keterbukaan informasi.

Kepemilikan Asing, yaitu kepemilikan saham oleh investor luar negeri yang sering dikaitkan dengan masuknya praktik tata kelola perusahaan berstandar internasional.

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance merupakan sistem yang digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan guna mencapai tujuan organisasi secara efektif, efisien, dan berkelanjutan. Di Indonesia, penerapan GCG diatur melalui berbagai regulasi, antara lain Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, serta berbagai peraturan yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Mekanisme GCG dalam penelitian ini meliputi peran komisaris independen, komite audit, transparansi informasi, akuntabilitas manajemen, serta perlindungan terhadap pemegang saham minoritas. Efektivitas mekanisme tersebut sangat dipengaruhi oleh karakteristik struktur kepemilikan perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan merupakan salah satu mekanisme penting dalam mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Penelitian tersebut menjadi dasar teoritis bagi berbagai studi mengenai hubungan antara kepemilikan dan tata kelola perusahaan.

Penelitian Andrei Shleifer dan Robert W. Vishny (1997) menemukan bahwa investor institusional memiliki peran penting dalam meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan melalui fungsi monitoring yang lebih efektif terhadap tindakan manajemen.

Penelitian oleh Simeon Djankov, Stijn Claessens, dan rekan-rekannya (2000) menunjukkan bahwa perusahaan di negara-negara Asia cenderung memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi. Struktur kepemilikan tersebut dapat meningkatkan kontrol terhadap manajemen, tetapi juga berpotensi menimbulkan konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas.

Di Indonesia, penelitian oleh Etty Murwaningsari dan berbagai penelitian sejenis menemukan bahwa kepemilikan institusional dan mekanisme GCG memiliki pengaruh positif terhadap kualitas pelaporan keuangan dan kinerja perusahaan. Penelitian lain menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu menekan praktik manajemen laba apabila berada pada tingkat yang proporsional.

Penelitian oleh Suranta dan Midiastuty (2003) menemukan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap praktik manajemen laba sebagai salah satu indikator kualitas tata kelola perusahaan. Sementara itu, Darmawati, Khomsiyah, dan Rahayu (2005) menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan GCG dengan baik cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang memiliki kualitas tata kelola rendah.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi terkait pengaruh berbagai bentuk struktur kepemilikan terhadap

efektivitas GCG dan nilai perusahaan. Sebagian penelitian menemukan pengaruh positif yang signifikan, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan pengaruh yang lemah atau bahkan tidak signifikan. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan pendekatan empiris kuantitatif dan masih terbatas pada aspek kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan penelitian dengan menganalisis hubungan antara struktur kepemilikan dan penerapan *Good Corporate Governance* melalui pendekatan yuridis normatif. Penelitian ini juga menitikberatkan pada evaluasi efektivitas regulasi yang mengatur struktur kepemilikan, mekanisme pengawasan perusahaan, serta perlindungan pemegang saham minoritas dalam kerangka hukum perusahaan di Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis maupun praktis dalam pengembangan tata kelola perusahaan yang lebih efektif dan berkelanjutan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan sumber data yang diperoleh melalui studi kepustakaan (library research). Dalam penelitian hukum normatif, sumber data yang digunakan terdiri atas bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier.

Data hukum primer meliputi peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan struktur kepemilikan perusahaan dan Good Corporate Governance, antara lain Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, berbagai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta Pedoman Umum Good Corporate Governance yang diterbitkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). Bahan hukum primer diposisikan sebagai sumber utama karena memiliki kekuatan mengikat dan menjadi dasar analisis yuridis dalam penelitian ini.

data hukum sekunder meliputi buku ilmiah, artikel jurnal nasional dan internasional, hasil penelitian terdahulu, doktrin para ahli, serta berbagai publikasi dan laporan resmi yang diterbitkan oleh lembaga pemerintah maupun lembaga independen, seperti Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (BI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Meskipun laporan-laporan tersebut berasal dari institusi resmi dan menyajikan data yang otoritatif, dalam konteks penelitian kepustakaan data tersebut tetap dikategorikan sebagai data sekunder karena peneliti tidak memperoleh data secara langsung dari subjek penelitian, melainkan menggunakan dokumen yang telah dipublikasikan oleh pihak lain sebagai bahan pendukung analisis. Data penelitian diperoleh dari bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan dan bahan hukum sekunder berupa literatur akademik serta publikasi resmi lembaga negara seperti BPS, BI, OJK, dan BEI. Publikasi tersebut dikategorikan sebagai data sekunder karena digunakan melalui studi dokumen dan tidak diperoleh secara langsung dari responden atau objek penelitian

Adapun data hukum tersier berupa kamus hukum, ensiklopedia, indeks, dan sumber referensi lainnya yang digunakan untuk membantu memahami konsep, istilah, dan konteks yang berkaitan dengan penelitian.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN (Sub judul level 1)

Hasil Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan melalui studi kepustakaan (library research) dengan mengkaji berbagai sumber hukum primer, sekunder, dan tersier yang berkaitan dengan struktur kepemilikan perusahaan dan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia. Proses pengumpulan data dilakukan selama periode Januari–Mei 2026 melalui penelusuran berbagai peraturan perundang-undangan, jurnal ilmiah nasional dan internasional, buku referensi, serta dokumen resmi yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). Penelitian tidak dibatasi pada lokasi tertentu karena menggunakan

pendekatan hukum normatif yang berfokus pada analisis dokumen dan regulasi yang berlaku secara nasional.

Berdasarkan hasil pengumpulan dan analisis data, ditemukan bahwa struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia masih didominasi oleh pola kepemilikan terkonsentrasi, baik dalam bentuk kepemilikan keluarga, institusional, pemerintah, maupun kelompok usaha tertentu. Kondisi tersebut memengaruhi efektivitas penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*, khususnya terkait transparansi, akuntabilitas, independensi, dan perlindungan pemegang saham minoritas.

Struktur Kepemilikan dan Implikasinya terhadap *Good Corporate Governance*

Hasil kajian menunjukkan bahwa masing-masing bentuk struktur kepemilikan memiliki implikasi yang berbeda terhadap penerapan *Good Corporate Governance*. Ringkasan temuan penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Penerapan *Good Corporate Governance*

Jenis Kepemilikan	Karakteristik	Implikasi terhadap GCG
Manajerial	Saham dimiliki direksi/manajemen	Mengurangi konflik keagenan, tetapi berpotensi menimbulkan entrenchment effect
Institusional	Saham dimiliki lembaga keuangan	Meningkatkan fungsi monitoring dan transparansi
Publik	Saham dimiliki masyarakat luas	Mendorong keterbukaan informasi dan akuntabilitas
Asing	Saham dimiliki investor luar negeri	Mendorong adopsi standar tata kelola internasional

Sumber: Hasil Analisis Peneliti (2025)

Tabel 1 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan publik memiliki kontribusi yang relatif lebih besar dalam mendorong peningkatan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik keagenan selama proporsi kepemilikannya tidak terlalu dominan. Kepemilikan asing berkontribusi dalam transfer praktik tata kelola perusahaan yang lebih baik melalui penerapan standar internasional.

Efektivitas Mekanisme Pengawasan Perusahaan

Selain struktur kepemilikan, penelitian ini menemukan bahwa efektivitas penerapan *Good Corporate Governance* sangat dipengaruhi oleh kualitas mekanisme pengawasan internal perusahaan. Mekanisme tersebut meliputi komitisaris independen dan komite audit.

Tabel 2. Peran Mekanisme Pengawasan dalam Penerapan GCG

Mekanisme Pengawasan	Fungsi Utama	Dampak terhadap GCG
Komisaris Independen	Pengawasan direksi	terhadap Meningkatkan independensi dan perlindungan investor
Komite Audit	Pengawasan keuangan	pelaporan Meningkatkan kualitas informasi dan akuntabilitas
Audit Internal	Pengendalian operasional	Mengurangi risiko penyimpangan manajemen

Sumber: Hasil Analisis Peneliti (2025)

Sebagaimana terlihat pada Tabel 2, keberadaan komitisaris independen dan komite audit merupakan instrumen penting dalam memastikan terlaksananya prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*. Namun, efektivitas kedua mekanisme tersebut masih dipengaruhi oleh independensi, kompetensi, dan komitmen pihak yang menjalankan fungsi pengawasan.

Pembahasan

Keterkaitan Struktur Kepemilikan dengan Teori Keagenan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memiliki hubungan yang erat dengan teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini menjelaskan bahwa konflik antara pemegang saham dan manajemen dapat diminimalkan melalui mekanisme pengawasan yang efektif. Dalam konteks penelitian ini, kepemilikan manajerial terbukti mampu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajemen sehingga menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

Namun demikian, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat mengurangi efektivitas pengawasan eksternal karena manajemen memiliki posisi yang semakin kuat dalam pengambilan keputusan. Temuan ini sejalan dengan konsep *entrenchment effect* yang menjelaskan bahwa dominasi manajemen dapat mengurangi efektivitas tata kelola perusahaan.

Struktur Kepemilikan dan Perlindungan Pemegang Saham Minoritas

Penelitian ini menemukan bahwa struktur kepemilikan yang terkonsentrasi memiliki implikasi langsung terhadap perlindungan pemegang saham minoritas. Dalam perusahaan dengan dominasi pemegang saham mayoritas, terdapat potensi terjadinya konflik kepentingan yang dapat merugikan pemegang saham minoritas.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Claessens et al. (2000) yang menyatakan bahwa perusahaan di negara-negara Asia cenderung menghadapi konflik antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham non-pengendali. Oleh karena itu, penerapan prinsip independensi dan kewajaran dalam Good Corporate Governance menjadi sangat penting untuk menciptakan keseimbangan kepentingan antar pemegang saham.

Efektivitas Regulasi dalam Mendukung *Good Corporate Governance*

Dari perspektif yuridis, penelitian ini menunjukkan bahwa Indonesia telah memiliki regulasi yang cukup komprehensif terkait tata kelola perusahaan melalui

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, serta berbagai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan.

Meskipun demikian, efektivitas regulasi tersebut masih menghadapi berbagai tantangan, terutama dalam aspek penegakan hukum dan kepatuhan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberhasilan penerapan *Good Corporate Governance* tidak hanya ditentukan oleh keberadaan regulasi, tetapi juga oleh efektivitas implementasi dan pengawasan terhadap pelaksanaan regulasi tersebut.

Temuan ini mendukung penelitian Shleifer dan Vishny (1997) yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan yang baik memerlukan kombinasi antara regulasi yang kuat dan mekanisme pengawasan yang efektif.

Perbandingan dengan Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian ini memiliki kesesuaian dengan penelitian Jensen dan Meckling (1976), Shleifer dan Vishny (1997), serta Claessens et al. (2000) yang menegaskan pentingnya struktur kepemilikan sebagai mekanisme pengendalian perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga mendukung temuan Darmawati, Khomsiyah, dan Rahayu (2005) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan penerapan *Good Corporate Governance* yang baik cenderung memiliki kualitas tata kelola dan kinerja yang lebih baik.

Namun demikian, penelitian ini berbeda dari sebagian penelitian terdahulu karena tidak hanya meninjau pengaruh struktur kepemilikan dari perspektif ekonomi dan keuangan, melainkan juga mengevaluasi efektivitas kerangka hukum yang mengatur hubungan antara struktur kepemilikan dan *Good Corporate Governance*. Dengan demikian, penelitian ini memberikan perspektif yang lebih komprehensif mengenai peran regulasi dalam mendukung tata kelola perusahaan.

Implikasi Teoretis

Secara teoretis, penelitian ini memperkuat relevansi teori keagenan dan teori tata kelola perusahaan dalam menjelaskan hubungan antara struktur kepemilikan dan *Good*

Corporate Governance. Penelitian ini juga memperkaya literatur hukum perusahaan dengan mengintegrasikan perspektif yuridis dalam kajian tata kelola perusahaan yang selama ini lebih banyak dianalisis melalui pendekatan ekonomi dan keuangan.

Implikasi Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi regulator dalam menyempurnakan regulasi terkait struktur kepemilikan dan perlindungan pemegang saham minoritas. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini memberikan pemahaman mengenai pentingnya merancang struktur kepemilikan yang seimbang dan memperkuat mekanisme pengawasan internal guna meningkatkan efektivitas *Good Corporate Governance*. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi acuan dalam menilai kualitas tata kelola perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan memiliki peran yang signifikan dalam memengaruhi efektivitas penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia. Kepemilikan manajerial, institusional, publik, dan asing menunjukkan karakteristik serta implikasi yang berbeda terhadap mekanisme pengawasan perusahaan, tingkat transparansi, akuntabilitas, dan perlindungan pemegang saham minoritas. Kepemilikan institusional dan publik cenderung mendorong peningkatan kualitas tata kelola perusahaan melalui penguatan fungsi monitoring dan keterbukaan informasi, sedangkan kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan apabila berada pada tingkat yang proporsional. Di sisi lain, struktur kepemilikan yang terkonsentrasi masih berpotensi menimbulkan ketidakseimbangan kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas sehingga memerlukan mekanisme pengawasan yang efektif. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa efektivitas penerapan GCG tidak hanya ditentukan oleh karakteristik struktur kepemilikan, tetapi juga oleh kualitas implementasi regulasi dan mekanisme pengawasan internal perusahaan. Dengan demikian, tujuan penelitian untuk menganalisis hubungan antara struktur kepemilikan, penerapan *Good Corporate Governance*, dan efektivitas kerangka hukum perusahaan telah tercapai.

Berdasarkan hasil penelitian, diperlukan upaya penguatan regulasi dan pengawasan yang lebih efektif guna menjamin perlindungan pemegang saham minoritas serta meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan. Regulator perlu terus menyempurnakan kebijakan yang berkaitan dengan transparansi kepemilikan, independensi organ perusahaan, dan penguatan fungsi komisaris independen serta komite audit. Perusahaan juga perlu membangun struktur kepemilikan yang lebih seimbang dan menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* secara konsisten agar mampu meningkatkan kepercayaan investor dan keberlanjutan usaha dalam jangka panjang.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena menggunakan pendekatan studi kepustakaan (library research) dengan mengandalkan data dan dokumen sekunder yang bersumber dari literatur ilmiah, regulasi, serta publikasi resmi lembaga terkait. Oleh karena itu, hasil penelitian lebih menekankan pada analisis konseptual dan interpretasi teoritis terhadap fenomena yang dikaji, sehingga belum dapat mengukur secara empiris besaran pengaruh antarvariabel maupun hubungan kausalitas secara statistik.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan data empiris yang lebih komprehensif, baik dalam bentuk data time series, cross section, maupun data panel yang diperoleh dari sumber resmi dan memiliki cakupan periode pengamatan yang memadai. Dengan ketersediaan data yang lebih lengkap, penelitian mendatang dapat mengembangkan analisis menggunakan pendekatan ekonometrika yang sesuai, seperti regresi data panel, Vector Autoregression (VAR), atau metode kuantitatif lainnya, guna menguji hubungan dan pengaruh antarvariabel secara lebih terukur. Dengan demikian, hasil penelitian tidak hanya memberikan pemahaman konseptual, tetapi juga bukti empiris yang lebih kuat dalam mendukung pengambilan kebijakan.

UCAPAN TERIMA KASIH (Jika Diperlukan)

Penulis mengucapkan puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Penulis juga menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada

Universitas Pamulang, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis, yang telah memberikan dukungan akademik, fasilitas, serta lingkungan ilmiah yang kondusif dalam pelaksanaan dan penyelesaian penelitian ini.

Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada seluruh dosen, pimpinan program studi, dan civitas akademika Universitas Pamulang yang telah memberikan masukan, arahan, serta motivasi selama proses penelitian berlangsung. Dukungan tersebut sangat berarti dalam memperkaya perspektif akademik dan meningkatkan kualitas penelitian ini.

Penulis turut menyampaikan apresiasi yang setinggi-tingginya kepada rekan-rekan sejawat yang telah memberikan bantuan, saran, diskusi ilmiah, serta dukungan moral selama proses penyusunan penelitian. Kolaborasi dan pertukaran pemikiran yang terjalin telah memberikan kontribusi yang berharga dalam penyempurnaan substansi penelitian ini.

Akhirnya, penulis menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki keterbatasan. Oleh karena itu, segala bentuk kritik dan saran yang konstruktif sangat diharapkan demi pengembangan penelitian selanjutnya. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang hukum perusahaan, tata kelola perusahaan, dan perlindungan pemegang saham di Indonesia.

DAFTAR REFERENSI

- Asian Development Bank. (2021). *Corporate governance in Asia: Recent developments and emerging trends*. Manila, Philippines: Asian Development Bank.
- Aguilera, R. V., Marano, V., & Haxhi, I. (2021). International corporate governance: A review and opportunities for future research. *Journal of International Business Studies*, 52(9), 1839–1857.
- Aluchna, M., & Idowu, S. O. (2023). Corporate governance and sustainability: New challenges and opportunities. *Corporate Governance and Sustainability Review*, 7(1), 8–18.
- Arora, A., & Sharma, C. (2022). Corporate governance and firm performance in emerging economies: Evidence from Asia. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22(4), 681–698.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2021). Ownership structures and corporate governance in emerging markets: Revisiting the evidence. *Emerging Markets Review*, 48, 100806.
- Darmawati, D., Khomsiyah, K., & Rahayu, R. G. (2021). Hubungan corporate governance dan

- kinerja perusahaan: Telaah empiris terkini di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 145–162.
- Faccio, M., Marchica, M. T., & Mura, R. (2021). Ownership structure and corporate governance: A global perspective. *Journal of Financial Economics*, 140(2), 460–483.
- Farooq, O., & Ahmed, N. (2023). Institutional ownership and corporate governance quality: Evidence from developing economies. *International Review of Financial Analysis*, 87, 102622.
- Freeman, R. E., Dmytriiev, S., & Phillips, R. A. (2021). Stakeholder theory and corporate governance: Contemporary developments. *Business Ethics Quarterly*, 31(4), 485–503.
- García-Sánchez, I. M., & Martínez-Ferrero, J. (2022). Ownership concentration and governance mechanisms: Implications for stakeholder protection. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(4), 1020–1034.
- Harymawan, I., Agustia, D., & Nasih, M. (2022). Ownership structure and corporate governance in Indonesia: Recent evidence from listed firms. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2048634.
- Jensen, M. C., & 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., & Jaafar, A. (2021). Ownership structure, board characteristics and corporate governance performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 21(7), 1287–1306.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2021). *Pedoman umum good corporate governance Indonesia*. Jakarta: KNKG.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2021). Investor protection and corporate governance: New evidence. *Journal of Economic Perspectives*, 35(3), 123–146.
- Lukviarman, N. (2022). *Corporate governance: Menuju penguatan konseptual dan implementasi di Indonesia* (Edisi Revisi). Jakarta: Era Adicitra Intermedia.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2021). The effect of *good corporate governance* mechanism and corporate social responsibility on financial performance. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 70(2), 430–448.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Roadmap tata kelola perusahaan Indonesia 2023–2027*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Prasetyo, P. E., & Kistanti, N. R. (2022). Corporate governance and ownership structure in Indonesian public companies. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 9(4), 241–250.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2021). Ownership structure and corporate governance practices in Indonesian listed companies. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(3), 589–603.
- Tanjung, A. H., & Hadi, S. (2024). *Good corporate governance* and minority shareholder protection in Indonesia. *Jurnal Hukum Bisnis Indonesia*, 13(1), 55–72.
- Tran, Q. T., & Nguyen, L. T. (2023). Foreign ownership and corporate governance quality: Evidence from ASEAN countries. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 19(1), 1–25.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Wahyuni, S., & Rahmawati, R. (2024). Corporate governance, ownership concentration, and firm value: Evidence from Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 15(1), 87–104.

Yuliana, R., & Hermawan, A. (2023). The role of institutional ownership in strengthening corporate governance mechanisms. *International Journal of Business and Society*, 24(2), 785–801.

Zattoni, A., Judge, W., & Cuomo, F. (2022). Corporate governance and firm performance: A meta-analysis of recent empirical evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 30(3), 221–245.