

**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM INSTITUSIONAL,  
KONSENTRASI KEPEMILIKAN SAHAM DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI**

**INFLUENCE OF INSTITUTIONAL SHARE OWNERSHIP,  
CONCENTRATION OF SHARE OWNERSHIP AND PROFITABILITY  
ON INVESTMENT DECISIONS**

**Sri Wahyuni<sup>1</sup>**

**Sutan Febriansyah<sup>2</sup>**

**Surya Darni<sup>3</sup>**

**Ramadhan Razali<sup>4</sup>**

<sup>123</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bumi Persada, Lhokseumawe

<sup>4</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, IAIN Lhokseumawe

[sri.aie.wahyuni@gmail.com](mailto:sri.aie.wahyuni@gmail.com)

[sutanf@gmail.com](mailto:sutanf@gmail.com)

[suryadarnisemsm@gmail.com](mailto:suryadarnisemsm@gmail.com)

[ramadhan@iainlhokseumawe.ac.id](mailto:ramadhan@iainlhokseumawe.ac.id)

***Abstract***

*This research test the effect of managerial ownership, concentration ownership, and profitability on investment decision of infrastruktur, utility, and transportation companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2018 and 2019. Purposive sampling is used to determine the sample and the hypothesis test used multiple regression analysis. The result show that concentration ownership and profitability has positively affects the investment decision, while the institutional ownership negatively affect the investment decision.*

***Keywords:*** *Institutional Ownership, Concentration Ownership, Profitability, and Investment Decision*

***Abstrak***

*Penelitian ini menguji dampak kepemilikan saham institusional, konsentrasi kepemilikan saham dan profitabilitas terhadap keputusan investasi pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 dan 2019. Metode purposive sampling digunakan untuk menentukan sampel dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh dengan arah negatif terhadap keputusan investasi.*

***Kata kunci :*** *Kepemilikan Institusi, Konsentrasi Kepemilikan, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi*

## A. Pendahuluan

Investasi merupakan suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Secara umum, investasi dapat diartikan sebagai meluangkan atau memanfaatkan waktu, uang atau tenaga demi keuntungan atau manfaat di masa datang. Jadi, dapat dikatakan bahwa investasi merupakan sebagai bentuk mekanisme apapun yang digunakan satu entitas dalam rangka menghasilkan keuntungan yang akan diterima dimasa depan. Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) telah merilis data realisasi perkembangan investasi dan menyatakan bahwa terjadinya peningkatan investasi mencapai Rp 721,3 triliun pada tahun 2018 sebesar 4,1% dibandingkan tahun 2017 ([www.bkpm.go.id](http://www.bkpm.go.id)). Namun, sangat disayangkan siklus pertumbuhan investasi di tahun 2019 dan 2020 diperkirakan mengalami penurunan. Terjadinya perlambatan investasi di tahun 2019 lebih disebabkan karena adanya benturan peraturan dan juga adanya wabah Virus Corona 19 (Covid-19). Menteri Koordinator Bidang Kemaritiman dan Investasi Luhut Binsar Pandjaitan mengatakan, dampak Covid-19 telah membuat investasi tertunda. Wabah Covid-19 membuat banyak investor kesulitan untuk melanjutkan investasinya.

Berdasarkan survey literatur, ada beberapa faktor yang diduga mempengaruhi pengambilan keputusan investasi, diantaranya kepemilikan institusional, konsentrasi kepemilikan, dan profitabilitas. Struktur kepemilikan yang tidak 100% dalam suatu perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan, karena adanya benturan kepentingan antara pemilik dan manajemen. Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara agen (manajemen perusahaan) dengan prinsipal (pemilik perusahaan). Konflik ini terjadi karena perbedaan kepentingan antara pengelola dan pemilik perusahaan. Keputusan investasi yang diambil perusahaan dapat ditentukan oleh *shareholders* dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan pemegang saham yang merupakan prinsipal dan pengelolaan perusahaan yang diberikan kepada manajemen. Realitanya tidak jarang pihak manajemen memiliki tujuan dan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemegang saham sehingga timbul keagenan (Permanasari dan Ika,

2010). Perbedaan kepentingan antara pemegang saham ini yang mengakibatkan timbulnya konflik keagenan.

Zheka (2003) memberi bukti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin besar pengawasan dan monitoring yang diberikan kepada pihak manajerial, maka pihak institusional menginginkan adanya dividen yang besar sehingga semakin besar dividen yang diberikan kepada pihak institusional membuat semakin besar investasi yang harus ditanamkan. Susanto, 2009 menambahkan, semakin tinggi kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat meningkatkan pengawasan pihak eksternal terhadap perusahaan dan hal tersebut mengakibatkan menurunnya minat pihak manajerial untuk memperbesar kepemilikannya.

Struktur kepemilikan merupakan mekanisme yang penting dalam suatu tata kelola perusahaan. Struktur kepemilikan dapat didominasi oleh suatu individu maupun kelompok kecil, yang kemudian disebut dengan istilah konsentrasi kepemilikan. Konsentrasi kepemilikan, atau yang biasa disebut dengan *ownership concentration*, merupakan keadaan dimana terdapat *block holders* yang merupakan pemegang saham pengendali atau pemegang saham mayoritas pada suatu perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya menyatakan konsentrasi kepemilikan yang tinggi pada suatu perusahaan dapat menjadi suatu pengaruh yang negatif terhadap investasi perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi konsentrasi kepemilikan, efisiensi dari investasi perusahaan akan semakin menurun (Chen *et al.*, 2017; Rasyid *et al.*, 2015). Berbeda dengan Ulfa (2016) yang berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki konsentrasi kepemilikan yang tinggi cenderung memiliki kekuatan dalam pengambilan keputusan, termasuk dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu penentu dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan. Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah dari seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan investor untuk dalam menentukan berapa banyak dividen yang dapat diterima dalam

meningkatkan kesejahteraannya. Anjani (2012) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menelusuri pengaruh kepemilikan institusional, konsentrasi kepemilikan, dan profitabilitas terhadap keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 dan 2019. Masing-masing sektor ini terdiri dari beberapa subsektor, seperti subsektor energi, transportasi, telekomunikasi, konstruksi non bangunan, jalan tol, bandara, dan pelabuhan. Setiap subsektor memiliki jumlah emiten yang berbeda-beda. Alasan pemilihan sampel dikarenakan menurut kepala BKPM, realisasi investasi selama tahun 2018 didominasi oleh sektor infrastruktur seperti pembangkit listrik, jalan tol dan telekomunikasi ([www.kemenkeu.go.id](http://www.kemenkeu.go.id)).

## **B. Kerangka Teori**

### **1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Keputusan Investasi**

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien, et al., dalam Isnanta, 2008). Penelitian yang dilakukan oleh Garcia et al (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap keputusan investasi. Melalui pengawasan laporan keuangan yang dilakukan oleh institusi menyebabkan manajer yang mengelola sumber daya perusahaan tidak secara sembarangan dan tidak egois dalam mengambil keputusan. Manajer selalu berhati-hati dalam melakukan kegiatan dan melakukan investasi seefektif dan efisien mungkin agar institusi yang menanamkan modal tidak menuntut atau mempermasalahkannya. Pengawasan oleh institusional dapat mengurangi terjadinya *moral hazard*. Dengan demikian dapat dikatakan terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap keputusan investasi (Zheka, 2003).

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan investasi

## **2. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Keputusan Investasi**

Konsentrasi kepemilikan menunjukkan besarnya hak suara (*voting right*) pemegang saham (baik individu maupun institusi) dalam suatu perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan terkonsentrasi apabila hak suara terbanyak dipegang oleh suatu institusi maupun perorangan. Ulfa (2016) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki konsentrasi kepemilikan yang tinggi cenderung memiliki kekuatan dalam pengambilan keputusan. Hal senada diungkapkan Puasanti (2013) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan yang tinggi mengakibatkan pemegang saham mayoritas dapat memaksa perusahaan dalam mengungkapkan informasi yang dibutuhkan dalam pengambilan keputusan investasi dan rencana perusahaan dimasa yang akan datang.

H2: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan investasi

## **3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Brimingham, 2006). Besarnya laba yang dihasilkan perusahaan tentunya akan mempengaruhi besarnya dana yang dapat digunakan untuk investasi di masa mendatang. Dengan memperoleh laba yang maksimal sesuai target yang hendak dicapai, maka perusahaan memiliki kesempatan untuk berinvestasi lebih besar. Wahyuningsih (2001) dan Anjani (2012) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi

## **C. Metode Penelitian**

### **1. Populasi dan Sampel**

Penelitian ini termasuk jenis penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif. Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia yang diakses melalui [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2018 dan 2019. Masing-masing sektor ini terdiri dari beberapa subsektor, seperti subsektor energi, transportasi, telekomunikasi, konstruksi non bangunan, jalan tol, bandara, dan pelabuhan.

Setiap subsektor memiliki jumlah emiten yang berbeda-beda. Adapun jumlah emiten pada tiap subsektor adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Subsektor Perusahaan**

No.	Nama Subsektor	Jumlah Emiten
1.	Subsektor Energi	7
2.	Subsektor Telekomunikasi	5
3.	Subsektor Transportasi	43
4.	Subsektor Konstruksi Non Bangunan	12
5.	Subsektor Jalan Tol, Bandara, Pelabuhan	4
	Total	71

Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 dan 2019
2. Perusahaan yang mempublisk laporan keuangan auditan
3. Perusahaan yang mengalami keuntungan selama tahun 2018 dan 2019

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel di atas, maka berikut jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

**Tabel 2. Kriteria Sampel**

No.	Kriteria	Jumlah Emiten
1.	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019	71
2.	Perusahaan yang tidak mempublisk laporan keuangan auditan	(8)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2018 dan 2019	(27)
	<b>Jumlah perusahaan</b>	<b>36</b>
	<b>x periode pengamatan</b>	<b>x2</b>
	<b>Jumlah sampel perusahaan yang diamati</b>	<b>72</b>

## 2. Indikator pengukuran variabel

### 1. Keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan suatu tindakan manajemen untuk menentukan penggunaan sumber dana di dalam perusahaan untuk jangka waktu dikehendaki dengan harapan akan memperoleh keuntungan selama jangka waktu tersebut (Samosir, 2004:16). Keputusan investasi dapat dilihat dari aspek *growth opportunities* yaitu keputusan investasi dengan basis aktiva tetap perusahaan yaitu penambahan atau pengurangan aktiva tetap perusahaan mengacu pada Adam dan Goyal (2008). Keputusan Investasi dinotasikan dengan rumus sebagai berikut:

$$INV = \frac{\text{Nilai buku aktiva tetap}_t - \text{Nilai buku aktiva tetap}_{t-1}}{\text{Total Aset}}$$

### 2. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien *et al.*, 2006 dalam Isnanta, 2008). Pengukuran variabel kepemilikan institusional menggunakan prosentase saham yang diperoleh dari jumlah saham institusional dan kepemilikan *blockholder* dibagi dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar (Ismiyanti dan Hanafi, 2003). Kepemilikan institusional dapat dinotasikan sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Kepemilikan saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

### 3. Konsentrasi kepemilikan

Konsentrasi kepemilikan adalah sejumlah saham perusahaan yang tersebar dan dimiliki oleh beberapa pemegang saham yang nantinya pihak manajemen berkewajiban melaporkannya untuk beberapa kepentingan antara lain untuk perbaikan kebijakan perusahaan di masa mendatang dan pengambilan keputusan oleh pemegang saham RUPS (Puasanti, 2014). Konsentrasi kepemilikan perusahaan diukur dengan menggunakan

persentasi kepemilikan terbesar pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian (Ulfa, 2016). Rumus konsentrasi kepemilikan adalah sebagai berikut:

$$KK = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham terbesar}}{\text{Total saham perusahaan}}$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas diukur dengan menggunakan indikator *Return on Equity* (Hidayat, 2010):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

**D. Hasil Penelitian**

Hasil pengujian merupakan jawaban untuk hipotesis dalam penelitian ini. Hasil regresi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada tabel 3 di bawah ini.

**Tabel 2. Uji Parsial**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.651	.144		4.516	.000
Kepemilikan Institusional	-1.863	.861	-.669	-2.162	.034
Konsentrasi Kepemilikan	2.322	.908	.790	2.556	.013
Profitabilitas	.954	.045	.937	20.970	.000

Berdasarkan tabel 3 di atas dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,651 - 1,863X_1 + 2,322X_2 + 0,954X_3$$

Dari hasil persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -1,863 dengan signifikansi 0,034, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Machmud dan Djakman (2008) dan Wahyuni (2015) yang menyatakan bahwa tidak semua pemilik saham institusional menginginkan investasi yang tinggi, karena mereka juga menginginkan kesejahteraan melalui pembayaran dividen, sedangkan investasi akan mengurangi dividen yang akan mereka terima. Walaupun perannya di dalam perusahaan sebagai controlling, namun tidak menutup kemungkinan pihak institusional akan lebih mementingkan kepentingan institusinya daripada kepentingan perusahaan.

2. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 2,322 dengan signifikansi 0,013, sehingga dapat disimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nguyen et al., (2015) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan mempunyai pengaruh pada kinerja perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi karena semakin terkonsentrasinya kepemilikan saham dalam perusahaan, maka pemegang saham mayoritas akan semakin menguasai perusahaan dan semakin berpengaruh terhadap keputusan yang diambil, khususnya mengenai keputusan investasi perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,945 dengan signifikansi 0,000, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Wijaya dan Murwani (2011) yang menyatakan bahwa hubungan antara profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan adalah hal yang berkelanjutan terutama kesempatan untuk melakukan investasi kembali. Profitabilitas memberikan fleksibilitas bagi manajer untuk

melakukan berbagai investasi yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan di masa mendatang.

### **E. Kesimpulan**

Adapun kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Selain itu konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Selain konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan institusional, profitabilitas juga berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Daftar Pustaka

- A.B Susanto. (2009). *Reputation-Driven Corporate Social Responsibility: Pendekatan Strategik Manajemen Dalam CSR*. Jakarta: Esensi.
- Abdul Rasyid. (2015). *Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value, International Journal of Business and Management Invention*. Vol. 4: 25-31.
- Adam, T dan V.K. Goyal. (2008). *The Investment Opportunity Set and Its Proxy Variables*. The Journal of Financial Research. Vol. 31 No. 1: 41- 63.
- Anjani, B. B. 2012. *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia*. Undip: Semarang.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat: Jakarta.
- Garcia Lara, J.M., Garcia O. B, .and Penalva, F. 2010. Accounting Conservatism and Firm Investment Efficiency. Working paper, IESE Business School, University of Navarra, Barcelona, Spain.
- Hidayat, Riskin. 2010. *Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan.
- Ismiyanti, F. dan M. M. Hanafi. (2003). *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Risiko, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen: Analisis Persamaan Simultan*. Simposium Jurnal Akuntansi. Vol. 6, No. 7: 260-277.
- Isnanta, Rudi. (2008). *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Machmud, Novita dan Djakman, Chaerul D. (2008). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan (Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia)*. Simposium Nasional Akuntansi XI: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Nguyen, Tuan, Stuart Locke, dan Krishna Reddy. (2015). *Ownership Concentration and Corporate Performance from a Dynamic Perspective: Does National Governance Quality Matter*. International Review of Financial Analysis(41): 148-161
- Permanasari, Wien Ika. 2010. *"Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institutional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan"*. Universitas Diponegoro Semarang.

- Puasanti, A. 2013. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Konsentrasi Kepemilikan, Komisaris Independen, dan Leverage Terhadap Tingkat Pengungkapan Modal Intelektual*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Samosir, Arifin T. (2004). *Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Keputusan Investasi Aktiva Tetap di Bursa Efek Jakarta Sebelum dan Sesudah Krisis Ekonomi*. Sekolah Pascasarjana, USU Medan.
- Ulfa Amalia, Rina. (2016). *Pengaruh Independensi Dewan Komisaris, Ukuran Dewan Komisaris, Keahlian Keuangan Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Blockholder, dan Kualitas Audit Terhadap Keterjadian Restatement*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Soegijapranata.
- Wahyuni Sri, Arfan Muhammad, Shabri M. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Financial Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala. Vol. 4, No. 2: 51-63.
- Wahyuningsih.2001. *Analisis Hubungan Interdependensi Antara keputusan Investasi, Hutang dan Deviden Perusahaan – Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Trisakti. Jakarta.
- Wijaya Anggita Langgeng, Murwani Juli. (2011). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Investasi Perusahaan*. Jurnal Dinamika Akuntansi. Vol. 3, No. 1: 33-41.
- Zheka, V. (2003). *Corporate Governance, Ownership Structure And Corporate Efficiency: The Case Of Ukraine* .National University of “Kyiv-Mohyla Academy” Economic Education and Research Consortium Master’s Program in Economics.