

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Putra (2013:16) menganalisis efek Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Orang Luar, dan Kepemilikan Orang Dalam terhadap Kinerja Perusahaan dan dampak terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pertukaran (BEI) dari 2007 hingga 2011 sebagai populasi yang terdiri dari 141 perusahaan. Ada 26 perusahaan yang dipilih sebagai sampel menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alat analisis data yang digunakan adalah Path Analysis dengan bantuan Structural Equation Modeling (SEM). Hasil penelitian ini menunjukkan hasil ukuran perusahaan memiliki efek positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan orang luar tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan orang dalam berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan kinerja, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan independen secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan.

Fadillah (2017:25) menganalisis penerapan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik melalui adanya dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional atas keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 pada periode 2011 sampai 2015. Metode penelitian menggunakan ordinary least square (OLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa

dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kusumaningrum (2013:21) menganalisis dampak keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi diukur dengan *Market to Book Value of Equity Ratio (MVE/BVE)*. Keputusan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial. Kepemilikan institusional diukur dengan proporsi kepemilikan saham oleh sisi institusional. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value (PBV)*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terus menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2011-2012. Sampel yang diperoleh adalah 132 observasi menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sebagai alat analisis data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Sukirni (2012:18) menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 hingga 2010. Sampel diambil secara purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah variabel kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

Bernandhi dan Muid (2013:24) menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2010-2012. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan purposive. Metode pengambilan sampel dan analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor leverage dan ukuran perusahaan. Implikasi dari perusahaan riset ini harus mempertimbangkan faktor-faktornya yang membuat pengayaannya adalah investor lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan bahwa nilai-nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

Candradewi dan Sedana (2016:11) menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap ROA. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif dan komponen di BEI periode 2010-2014. Jumlah sampel penelitian yaitu 8 perusahaan, dengan *metode purposive random sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap ROA. Besarnya proporsi kepemilikan manajerial, maka semakin kecil peluang terjadinya konflik antara manajer dan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan ROA. Besarnya proporsi kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan, sehingga dapat menekan terjadinya perilaku oportunistik manajer sehingga dapat meningkatkan ROA. Dewan komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Keadaan ini dapat terjadi karena kecilnya proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan sampel sehingga belum bisa meningkatkan ROA.

Sari *et.al* (2015:12) meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan dengan struktur modal sebagai pemoderasi pada perusahaan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2013. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik *purposive*

sampling sehingga didapatkan 10 perusahaan kimia (30 *firm year*) yang memenuhi kriteria. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang digunakan untuk menguji apakah variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi berganda dengan menggunakan program SPSS versi 16. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, struktur modal mampu memoderasi hubungan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas objek penelitian dengan menambah variabel x, agar hasil lebih valid atau hasil yang mendekati kondisi sebenarnya.

Ardianingsih et.al (2010:16) mengadakan penelitian tentang analisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji regresi. Hasil uji regresi secara parsial variabel yang berpengaruh terhadap kinerja hanya variabel struktur kepemilikan manajerial dan variabel return on asset (ROA) yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Karena nilai signifikansi dari variabel kepemilikan manajerial dan return on asset (ROA) lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,043 untuk kepemilikan manajerial dan 0,022 untuk ROA. Sementara hasil uji regresi secara simultan menunjukkan bahwa semua variabel tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Karena tingkat signifikansi 0,104 maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, return on asset (ROA), deviden payout dan umur perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sampel yang dipakai dalam penelitian ini hanya memakai perusahaan manufaktur sehingga kurang bisa dipakai untuk melakukan generalisasi. Hasil penelitian ini memiliki nilai R square yang sangat rendah sehingga penelitian selanjutnya perlu diuji variabel penelitian yang kemungkinan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Pakarinti et.al (2012:8) meneliti tentang peringkat obligasi Indonesia masih jarang dan hasil penelitian telah ditemukan menunjukkan hasil yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian harus diulangi yang menguji kemampuan

rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas auditor, profitabilitas, likuiditas dan leverage pada peringkat obligasi pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar di peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT. Pefindo dari tahun 2005 hingga 2009. Sampel penelitian berjumlah 114 perusahaan yang dipilih dengan metode purposive sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan PT. Pefindo, sedangkan analisis data menggunakan analisis Regresi Logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas auditor, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Liftiani (2014:6) menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap kecenderungan pemilihan auditor yang berkualitas. Auditor spesialisasi industri sebagai proksi untuk kecenderungan pemilihan auditor yang berkualitas. Variabel independen yang digunakan dalam hal ini penelitian adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dan kelembagaan kepemilikan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kecenderungan pemilihan auditor berkualitas. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari semua perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2009-2012. Penelitian ini menggunakan 84 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2009-2012. Dari 84 perusahaan ini, 48 perusahaan diaudit oleh industri auditor spesialisasi dan 36 perusahaan yang diaudit oleh spesialisasi non-industri auditor. Metode analisis penelitian ini menggunakan regresi logistik untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel itu berpengaruh. Kecenderungan pemilihan auditor yang berkualitas adalah kepemilikan asing dan kelembagaan kepemilikan. Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi kecenderungan pemilihan kualitas auditor adalah kepemilikan manajerial.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Agency Theory

Agency Theory mendiskusikan hubungan antara pemegang saham (*principals*) dengan manajer (*agent*). Pihak *principals* adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yaitu *agent*, untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principals* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Jensen dan Smith, 2016). Menurut Jensen dan Meckling (2015) yang dimaksud *principal* adalah pemilik perusahaan dan yang dimaksud *agent* adalah manajer perusahaan. Hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak dimana satu atau lebih pribadi (*principal*) terlibat dengan pribadi lain (*agent*) untuk melakukan beberapa kegiatan berdasarkan kepentingan mereka yang melibatkan pendelegasian wewenang dalam pengambilan keputusan oleh pihakagen.

Hubungan keagenan ini sering kali mengalami konflik kepentingan diantara keduanya. Konflik keagenan mulai timbul saat manajer lebih mementingkan kepentingannya sendiri dari pada kepentingan pemegang saham. Hal tersebut dapat terjadi karena manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak mengenai tata cara mengelola perusahaan serta informasi-informasi penting mengenai perusahaan. Sedangkan pemegang saham tidak memiliki informasi yang lebih banyak dari manajer (Rachmad, 2016).

Pihak *principal* atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer perusahaan. Manajer perusahaan yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan menyediakan laporan keuangan seharusnya menjalankan mandat yang diberikan kepadanya dengan baik dengan mengutamakan kepentingan pemilik tetapi dalam kasus ini manajer perusahaan cenderung melaporkan sesuatu yang memaksimalkan kepentingannya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Manajemen dapat memanipulasi informasi yang diberikan kepada pemegang saham demi kepentingannya. Perbedaan informasi yang diberikan manajer kepada pemegang saham ini biasa disebut *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah suatu keadaan dimana seorang manajer mengetahui prospek perusahaan lebih baik dari analis atau investor (Sunyoto, 2015:15).

Konflik yang terjadi antara manajer dan pemilik perusahaan sering disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan dapat diminimumkan dengan mekanisme pengawasan sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Menurut Kadarman (2016:159) menyatakan pengawasan yang dilaksanakan adalah untuk memastikan bahwa segala sesuatu sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan, instruksi yang telah diberikan dan prinsip yang telah ditentukan. Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantara adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional (Haruman, 2015).

2.2.2. Stakeholder Theory

Stakeholder Theory adalah teori yang mendasari bahwa terdapat hubungan antara perusahaan dengan seluruh *stakeholder* perusahaan yang mencakup pekerja, pelanggan, pemasok dan mitra bisnis perusahaan. Fontaine (2016) mendefinisikan *stakeholder* atau pemangku kepentingan sebagai kelompok maupun individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh proses pencapaian tujuan suatu organisasi. Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap penting atau *powerfull* bagi perusahaan. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan/atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan. Kelompok-kelompok utama *stakeholder* adalah pelanggan, karyawan, masyarakat sekitar, pemasok, distributor, dan pemegang saham.

Menurut Gray (2016) menyatakan bahwa konsensus yang berkembang dalam konteks teori *stakeholder* adalah bahwa laba akuntansi hanyalah merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham (*shareholder*), sementara *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholders* dan kemudian didistribusikan kepada *stakeholders* yang sama. Keduanya (*value added dan return*) dapat menjelaskan kekuatan teori *stakeholder* dalam kaitannya dengan pengukuran kinerja organisasi.

Kinerja perusahaan yang dinilai dalam bentuk *return* dan *value added*, tidak hanya dilihat dari kinerja ekonomi dan keuangan saja namun juga dilihat dari *intellectual capital* yang perusahaan miliki. *Intellectual capital* mencakup

human capital, structural capital, dan capital employed. Manajemen perusahaan dituntut harus bisa mengelola ketiga elemen *intellectual* tersebut dengan baik. Semakin baik dan semakin tinggi nilai *intellectual capital* maka semakin tinggi *value added* yang dihasilkan perusahaan untuk mensejahterakan *stakeholders*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam mengelola perusahaan.

2.2.3. Kepemilikan Manajerial

1. Pengertian Kepemilikan Manajerial

Menurut Tarigan (2016:2), kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan.

Menurut Wahidahwati (2015:607), kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya seperti direktur, manajemen, dan komisaris.

Dari berbagai pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi di manapihak manajemen perusahaan memiliki rangkap jabatan yaitu jabatannya sebagai manajemen perusahaan dan juga pemegang saham dan berperan aktif dalam pengambilan keputusan yang dilaksanakan.

Menurut Luciana (2016:2), manajer dalam menjalankan operasi perusahaan seringkali bertindak bukan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, akan tetapi justru tergoda untuk meningkatkan kesejahteraan dirinya sendiri. Kondisi ini akan mengakibatkan munculnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajerial. Konflik yang disebabkan oleh pemisahan antara kepemilikan dan fungsi pengelolaan dalam teori keuangan disebut sebagai konflik keagenan atau *agency conflict*.

Kondisi tersebut di atas akan berbeda jika manajer memiliki rangkap jabatan yaitu sebagai manajer dan juga sekaligus sebagai pemegang saham. Menurut Jensen (2016:339), secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Adanya kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan

adanya potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen.

2. Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Menurut Putu (2016:3), kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun dan dinyatakan dalam persentase. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri. Menurut Pujiati (2015: 40), proksi kepemilikan manajerial adalah dengan menggunakan persentase kepemilikan manajer, komisaris, dan direktur terhadap total saham yang beredar. Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus:

$$KM = \frac{\text{Saham yang Dimiliki Manajer}}{\text{Saham yang Beredar}}$$

Sumber : PT. Grasindo (2017)

2.2.4. Kepemilikan Institusional

1. Pengertian Kepemilikan Institusional

Menurut Kadir (2016) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Komang (2017) menjelaskan umumnya institusi menyerahkan tanggung jawab kepada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan. Institusi yang memantau secara profesional perkembangan investasinya akan mengakibatkan tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi maka potensi kecurangan dapat ditekan.

Wida (2015) menyatakan bahwa investor institusional dianggap mampu menggunakan informasi laba periode sekarang untuk memprediksi laba di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor non institusional. Selain itu, kepemilikan perusahaan oleh pihak luar memiliki kekuatan besar untuk mempengaruhi perusahaan yaitu melalui kritikan atau komentar yang semuanya dianggap publik atau masyarakat (Randi, 2016).

Dwiyani (2017) menjelaskan adanya kepemilikan institusional akan mengubah pengelolaan perusahaan yang awalnya berjalan sesuai keinginan

pribadi menjadi perusahaan yang berjalan sesuai pengawasan. Harnida (2015) pengawasan yang efektif dari pihak institusi menjadikan pihak manajemen termotivasi untuk bekerja lebih baik dalam menunjukkan kinerjanya. Kepemilikan institusional dimungkinkan dapat meningkatkan untuk segera melaporkan laporan keuangan yang sesuai dengan ketentuan dari peraturan yang telah ditetapkan.

2. Pengukuran Kepemilikan Institusional

Menurut Pujiati (2015:42), kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut (Fury, 2016: 35):

$$KI = \frac{\text{Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Saham yang Beredar}}$$

Sumber : PT. Grasindo (2017)

2.2.5. Kinerja Keuangan

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Prastowo (2016) menyebutkan unsur dari kinerja keuangan perusahaan adalah unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan yang disajikan pada laporan laba rugi, penghasilan bersih seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagian dasar bagi ukuran lainnya.

Menurut Fidhayatin (2017:205) “perusahaan yang sehat nantinya akan dapat memberikan laba bagipara pemilik modal, perusahaan yang sehat juga dapat membayar hutang dengan tepat waktu”. Selain itu, kinerja keuangan dari suatu perusahaan yang telah dicapai dalam satu tahun atau satu periode waktu, adalah gambaran sehat atau tidaknya keadaan suatu perusahaan.

Fahmi (2016:2) menyatakan kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi

standart dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*), dan lainnya.

Kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan, dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan (Hery, 2015).

2. Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan

Manfaat Penilaian Kinerja Prayitno (2016:9), penilaian kinerja dapat memberikan manfaat bagi perusahaan. Manfaat dari penilaian kinerja bagi perusahaan adalah untuk:

- a. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotifan karyawan secara maksimal.
- b. Membantu pengambilan keputusan yang berhubungan dengan karyawan seperti promosi, transfer, dan pemberhentian.
- c. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan menyediakan kriteria promosi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- d. Menyediakan umpan balik bagi karyawan bagaimana atasa menilai kinerja karyawan.
- e. Menyediakan suatu dasar dengan distribusi penghargaan.

3. Tujuan Penilaian Kinerja

Menurut Munawir (2016:26), tujuan dari penilaian suatu perusahaan adalah:

- 1) Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban saat ditagih.
- 2) Untuk mengetahui tingkat leverage suatu perusahaan, yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan bila perusahaan terkena likuidasi baik jangka panjang atau jangka pendek.

- 3) Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu.
- 4) Untuk mengetahui stabilitas usaha perusahaan, yaitu kemampuan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan pertimbangan kemampuan perusahaan membayar beban bunga atas hutangnya, termasuk kemampuan perusahaan membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan.

4. Pengukuran Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan dapat diukur dengan rasio profitabilitas seperti *Return on Asset* (ROA) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya. Sebagai rasio profitabilitas, ROA digunakan untuk menilai kualitas dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimilikinya.

Rasio ROA dinyatakan dalam persentase. Semakin tinggi atau baik rasio ROA yang dimiliki perusahaan, menandakan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Demikian pula sebaliknya. Laba bersih yang dimaksudkan dalam rasio keuangan ini adalah laba setelah pajak atau di dalam laporan keuangan sering juga disebut sebagai laba tahun berjalan. Sementara total aset yang dimaksudkan adalah seluruh harta kekayaan yang dimiliki perusahaan baik yang bersumber dari modal sendiri (*equity*) maupun utang (*debt*).

Rasio ROA sangatlah penting bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Rasio keuangan ini memiliki beragam fungsi yang membantu mempermudah manajemen perusahaan dalam melakukan evaluasi dan mengambil keputusan kebijakan terkait pengembangan perusahaan. Adapun fungsi dari rasio ROA menurut Munawir (2016:91):

- Sebagai dasar untuk menganalisis efisiensi penggunaan modal perusahaan, baik berkaitan dengan efisiensi produksi maupun penjualan.
- Sebagai dasar untuk membandingkan kinerja keuangan antar-perusahaan dalam sektor industri yang sama dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimiliki masing-masing perusahaan. Dengan

demikian, dapat ditentukan ranking kinerja keuangan perusahaan dalam suatu industri berdasarkan nilai rasio ROA-nya.

- Sebagai ukuran tingkat efisiensi dan efektivitas setiap divisi manajemen perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai bahan evaluasi bagi setiap divisi untuk meningkatkan kinerja dan produktivitasnya.
- Sebagai alat ukur tingkat profitabilitas setiap produk yang diproduksi perusahaan. Dari sini, pihak manajemen perusahaan dapat melakukan evaluasi terhadap produk sehingga mampu menentukan produk-produk yang menguntungkan dan tidak menguntungkan.
- Sebagai dasar pengambilan keputusan perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis. Semakin tinggi nilai rasio ROA yang dimiliki perusahaan, maka peluang dan potensi perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya semakin besar.
- Sebagai salah satu indikator yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi bagi investor. Perusahaan yang memiliki rasio ROA yang tinggi atau besar sudah pasti jauh lebih menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

2.3. Pengaruh Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang disebut sebagai *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan yang berguna untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Salah satu cara untuk mengurangi konflik tersebut adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan.

Menurut Rachman (2016), besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan *shareholders*. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik kinerja perusahaan sehingga manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya untuk perusahaan.

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Jensen (2016), kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*). Kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkat. Semakin besar kepemilikan oleh institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat.

Cornett *et al* (2017) dalam studinya menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan yang positif dengan kinerja perusahaan meskipun secara signifikan hubungan tersebut ditemukan hanya pada investor yang tidak memiliki hubungan bisnis dengan perusahaan. Tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri.

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hubungan antar variabel diatas, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

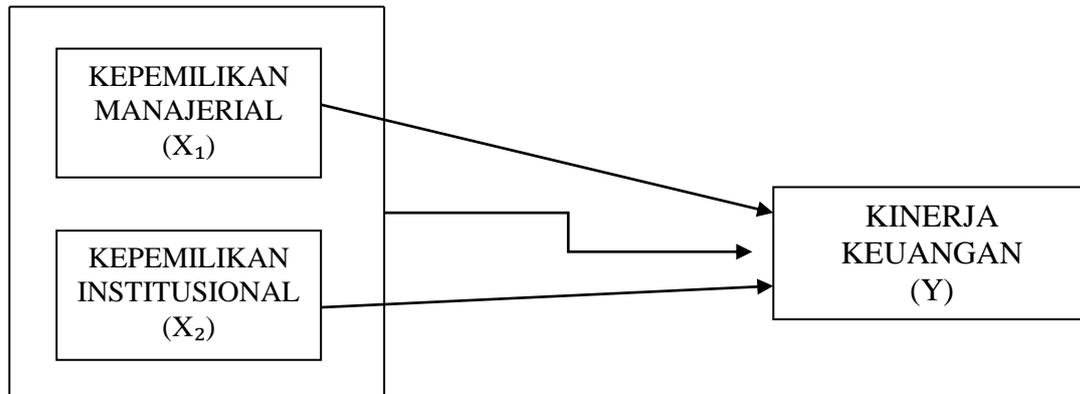
H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

H3 : Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka yang akan dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Pemikiran



Dalam penelitian ini, terdapat variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan dependen (variabel yang dipengaruhi). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah Kepemilikan Manajerial (X₁), Kepemilikan Institusional (X₂) dan yang menjadi variabel terikat adalah Kinerja Keuangan (Y). Untuk memperjelas pengaruh dari masing-masing variabel tersebut, maka disajikan dalam model penelitian pada gambar 2.1.