

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu**

Sebelum melakukan penelitian, penulis terlebih dahulu harus membuat review hasil penelitian dari beberapa jurnal nasional dan internasional yang telah diteliti sebelumnya yang akan dijadikan sebagai bahan referensi dan dasar acuan untuk melakukan perbandingan sehingga dapat memiliki wawasan dalam memperoleh data informasi penelitian.

Kartika (2020:1-31) mengemukakan bahwa Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Hal ini dibuktikan dengan nilai  $t_{hitung} 0.720402 < t_{tabel} 2.03452$  dan nilai signifikansi  $0.4763 > 0.05$ . Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Hal ini dibuktikan dengan nilai  $t_{hitung} 3.042137 > t_{tabel} 2.03452$  dan nilai signifikansi  $0,0046 < 0,05$ . Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Hal ini dibuktikan dengan nilai  $F_{hitung} 4.491838 > F_{tabel} 3.28$  dan signifikansi  $0.018821 < 0,05$ .

Gunawan & Wijaya (2020:1718) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini menunjukkan H1 yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan diterima. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini menunjukkan H2 yang menyatakan kepemilikan manajerial

berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan diterima. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini menunjukkan H3 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan ditolak.

Brata dan Sari (2019:1801) mengemukakan bahwa dari hasil uji statistik t untuk variabel kepemilikan manajerial, menunjukkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial suatu perusahaan semakin tinggi pula resiko yang akan ditanggung manajer apabila perusahaan mengalami kerugian, sehingga membuat manajer terpacu untuk memajukan perusahaannya. Hasil uji statistik t untuk variabel kepemilikan institusional, menunjukkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional suatu perusahaan semakin tinggi pula kontrol yang dapat dilakukan pemegang saham institusional terhadap kinerja perusahaan. Hasil uji statistik t untuk variabel ukuran perusahaan, menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, semakin kompleks pula masalah agensi yang dihadapi, sehingga membuat kinerja manajemen semakin berkurang dan dapat menyebabkan manajer untuk melakukan segala cara untuk meningkatkan aset perusahaan.

Nilayanti dan Suaryana (2019:906) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, Proporsi kepemilikan manajerial yang relatif rendah pada penelitian ini menyebabkan manajemen kurang merasakan secara langsung manfaat dari pengambilan keputusan yang diambil pihak manajer. kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, kebijakan deviden mampu memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan dan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Meningkatnya kepemilikan institusional akan meningkatkan mekanisme monitoring pada perusahaan sehingga dapat memperkecil tindakan oportunistik manajer.

Fadillah (2017:39) mengemukakan bahwa Dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode tahun 2011 sampai 2015. Metode penelitian yang digunakan adalah *ordinary least square* (OLS).

Zandi. *et.al.* (2020:293) mengemukakan bahwa mengimplikasikan bahwa struktur kepemilikan yang tersebar secara negatif mempengaruhi kinerja perusahaan. Studi kami berdasarkan bukti empiris menemukan bahwa struktur kepemilikan (orang luar dan orang dalam yaitu kepemilikan manajerial) meningkatkan kinerja perusahaan secara menguntungkan. Data sampel kami didasarkan pada 200 perusahaan Malaysia yang terdaftar di Bursa Malaysia. Kami menggunakan *Tobin's Q* dan akuntansi tingkat pengembalian untuk kinerja perusahaan mengukur dan membandingkannya dengan struktur kepemilikan penting dan kepemilikan manajerial.

Ulfa & Challen (2019:40) mengemukakan bahwa bertujuan untuk memperoleh gambaran empiris bukti dari pengaruh *Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan) atas integritas laporan keuangan. Baik Tata Kelola Perusahaan menggunakan *proxy* manajerial kepemilikan, kepemilikan institusional, independen komisaris dan komite audit. Penelitian ini dianalisis data sekunder perusahaan di bidang manufaktur sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Itu Sampel berjumlah 20 perusahaan pada periode tahun 2012 hingga 2016 melalui apa yang disebut dengan purposive sampling teknik. Metodologi analisis dilakukan secara berganda uji regresi. Berdasarkan hasil penelitian bisa jadi menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif atas integritas laporan keuangan. Artinya file persentase kepemilikan manajerial yang tinggi dapat meningkat integritas laporan keuangan Di sisi lain, komite audit berpengaruh negatif terhadap integritas keuangan pernyataan. Sedangkan kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh pada integritas laporan keuangan.

Ibe Happy *et.al* (2017:93) mengemukakan bahwa ukuran dewan komisaris dan remunerasi direktur non eksekutif berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap keuangan *proxy* kinerja dengan laba atas aset (ROA). Sedangkan independensi dewan direksi, dan kepemilikan institusional ditunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan seperti yang diprediksikan oleh teori keagenan. Namun, sebaliknya prediksi teoritis remunerasi direktur eksekutif, kepemilikan direktur, dan kepemilikan asing tidak dibuat berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan asuransi Nigeria. Namun, efeknya tetap Estimator ekonometrik yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme *Corporate Governance* mempengaruhi keuangan kinerja perusahaan asuransi di Nigeria. Oleh karena itu, studi merekomendasikan antara lain bahwa dewan direstrukturisasi ke ukuran yang dapat dikelola, dan menyarankan agar remunerasi berbasis kinerja dirancang untuk direktur. Selain itu, lebih banyak direktur non-eksekutif harus diangkat ke dewan perusahaan untuk meningkatkan efektivitas dewan dalam menyelaraskan kepentingan para pemangku kepentingan.

## 2.2. Landasan Teori

### 2.2.1. Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan yang terjadi antara *principle* dengan *agent*. Pihak *principle* atau pemilik akan memberikan wewenang kepada pihak *agent* atau pengelola dalam menjalankan usahanya dengan harapan bahwa *agent* akan menjalankannya dengan baik sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang sesuai dengan tujuan *principle*. Berdasarkan hal tersebut, *principle* memberikan wewenang kepada *agent* untuk dapat mengelola dan mengambil suatu keputusan atas nama *principle*. Adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengelola menyebabkan timbulnya suatu permasalahan yang disebut sebagai masalah *agent*. Namun, dapat diterapkan suatu mekanisme untuk mengurangi adanya suatu kesempatan bagi manajer melakukan tindakan yang merugikan *principle*.

Hubungan keagenan merupakan kontrak, baik bersifat eksplisit maupun implisit, dimana satu atau lebih orang yang disebut (*principals*) meminta orang lain yang disebut (agen) untuk mengambil tindakan atas

nama *principals* (Sugiarto, 2015:28). *Principals* adalah pihak yang memberikan perintah kepada agen untuk bertindak atas nama principal. Tujuan dari pemisahannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga profesional, (Naufal, 2020:3) & (Sutedi, 2016:32).

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 Kartika (2020:7) & 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 (Kartika, 2020:7).

Teori agensi menunjukkan bahwa terdapat dua masalah keagenan yang potensial. Pertama, masalah agensi antara manajemen dan pemegang saham. Masalah agensi tersebut terjadi apabila kepemilikan saham tersebar, sehingga pemegang saham secara individual tidak dapat mengendalikan

manajemen. Akibatnya perusahaan bisa dijalankan sesuai keinginan manajemen itu sendiri. Kedua, masalah agensi antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Masalah agensi tersebut terjadi apabila terdapat pemegang saham mayoritas, sehingga pemegang saham mayoritas yang dapat mengendalikan manajemen atau bahkan menjadi bagian dari manajemen itu sendiri. Hal tersebut mengakibatkan pemegang saham mayoritas memiliki kendali mutlak dibandingkan pemegang saham minoritas, sehingga pemegang saham mayoritas bisa melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya, tetapi kemungkinan merugikan pemegang saham minoritas (Shleifer, 2014:28).

Konflik yang terjadi antara manajer dan pemilik perusahaan sering disebut dengan konflik keagenan. Menurut para pengambil keputusan risiko tersebut seharusnya ditanggung oleh para pemilik saham. Konflik keagenan dapat diminimumkan dengan mekanisme pengawasan sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Pengawasan yang dilaksanakan adalah untuk memastikan bahwa segala sesuatu sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan, instruksi yang telah diberikan dan prinsip yang telah ditentukan, Kartika (2020:7) & (Kadarman, 2016:159).

### **2.2.2. Teori Stakeholder**

Teori stakeholder adalah teori yang mendasari bahwa terdapat hubungan antara perusahaan dengan seluruh stakeholder perusahaan yang mencakup pekerja, pelanggan, pemasok dan mitra bisnis perusahaan.

Stakeholder adalah setiap personal ataupun kelompok yang bisa dipengaruhi atau memengaruhi oleh capaian tujuan tertentu. Sedangkan teori stakeholder mengarahkan bahwa suatu perusahaan tidak saja beroperasi untuk dirinya sendiri akan tetapi juga mesti dapat memberikan manfaat bagi pemangku kepentingan seperti pemasok, kreditor, masyarakat, analis, pemerintah, pemegang saham, konsumen, dan karyawan sebagai bagian dari lingkungan sosial (Ghozali & Chariri 2007). Hal ini berarti kelangsungan hidup entitas sangat bergantung pada kekuatan dukungan stakeholder.

Menurut Kartika (2020:7) & 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*, *sturctural 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**

#### **2.2.3.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial**

Jensen dan Meckling (1976) “menjelaskan bahwa kepemilikan saham, yang dimiliki manajer dapat menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer sehingga manajer akan merasakan setiap keputusan yang diambil”.

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang

menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan, Kartika (2020:8) & (Tarigan, 2016:2)

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 dimana pihak manajemen perusahaan memiliki rangkap jabatan yaitu jabatannya sebagai manajemen perusahaan dan juga pemegang saham dan berperan aktif dalam pengambilan keputusan yang dilaksanakan, (Kartika, 2020:8) & (Wahidahwati, 2015:607).

Agatha *et.al.* (2020:1814) Kepemilikan Manajerial merupakan pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan. Dalam *stakeholder theory*, hubungan pemegang saham dan manajer sama-sama kuat, karena disini manajer selain bertanggung jawab sebagai manajemen perusahaan, ia juga berperan sebagai pemegang saham. Kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan stakeholder. Kepemilikan manajerial menjadi salah satu *factor* yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik kinerja perusahaan sehingga manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya untuk perusahaan.

Menurut Brigham *et.al.* (2009), dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Perbedaan kepentingan dengan timbul konflik yang biasanya disebut *agency conflict*. Untuk menjamin agar para manajer melakukan hal yang terbaik bagi

pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan, berupa :

- 1) Pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen
- 2) Pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajemen yang tidak dikehendaki semakin kecil, dan
- 3) Biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak dapat mengambil keputusan secara tepat waktu, yang seharusnya dapat dilakukan jika manajer menjadi pemilik perusahaan atau disebut *managerial ownership*.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian kepemilikan pemegang saham oleh manajer, diharapkan akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

### **2.2.3.2 Pengukuran Kepemilikan Manajerial**

Menurut Kartika (2020:9), Naufal (2020:11), 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 Naufal (2020:11), Pujiati (2015:40) Kartika (2020:9), proksi kepemilikan manajerial adalah dengan menggunakan persentase kepemilikan manajer, komisaris, dan

direktur terhadap total saham yang beredar. Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus: Naufal (2020:11),

$$\text{MNJR} = \frac{\text{Jumlah Saham Direksi, Komisaris Dan Manajer}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Penelitian dikemukakan oleh Kartika (2020:3), 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.

## 2.2.4. Kepemilikan Institusional

### 2.2.4.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan jumlah saham yang dimiliki pihak institusi lain diluar perusahaan seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi serta perusahaan lain yang pada akhir tahun diukur dengan menggunakan presentase.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan jika kepemilikan institusional menjadi peran penting dalam mengurangi masalah keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Adanya investor institusional dianggap mampu dalam menerapkan mekanisme monitoring pada setiap pengambilan keputusan manajer dengan lebih efektif. Hal tersebut dikarenakan investor institusional ikut dalam melakukan pengambilan keputusan secara strategis sehingga tidak mudah percaya pada tindakan manipulasi laba.

Brigham dan Houston, (2006) dalam Ayuningtyas (2013) Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan institusi - institusi lainnya.

Semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga lain yang berasal dari luar perusahaan maka pengawasan terhadap perusahaan akan semakin tinggi, sehingga mampu mengurangi dan mencegah perilaku manajemen untuk melakukan praktik *windows dressing* (strategi mempercantik kinerja atas laporan keuangan). Dengan demikian, manajemen perusahaan akan selalu berupaya menyajikan laporan keuangan dengan informasi yang memiliki integritas tinggi dan tidak menyesatkan pemakainya ketika dalam proses pengambilan keputusan.

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *oportunistik* yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan (Rohmawati, 2020:730).

Kepemilikan institusional adalah merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan presentase, (Naufal, 2020:13), (Nabela, 2015:2).

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan. Sedangkan yang dimaksud *blockholders* adalah kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Pemegang saham *blockholders* dimasukkan dalam kepemilikan institusional karena pemegang saham *blockholders* dengan kepemilikan saham di atas 5% memiliki tingkat keaktifan lebih tinggi dibandingkan pemegang

saham institusional dengan kepemilikan saham di bawah 5% (Naufal, 2020: 12-13), (Sulistiani, 2015: 62).

#### 2.2.4.2 Pengukuran Kepemilikan Institusional

Menurut Naufal, (2020:14), Yuniati (2016:35) kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional akan menjamin kemakmuran pemegang saham.

Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer.

Menurut Naufal, (2020:14), 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 (Naufal, 2020: 14):

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Gunawan & Wijaya (2020:1718) Kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan bertindak sebagai pihak yang memonitor manajemen perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan maka akan mengurangi perilaku *opportunisme* (menggambil keuntungan sendiri)

manajer dalam melakukan kecurangan yang dapat menyebabkan *agency conflict*. Semakin besar kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan, semakin besar peran suara dan dorongan institusi dalam pengambilan keputusan untuk mengawasi manajemen, serta dapat memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan.

Penelitian dikemukakan oleh Kartika (2020:3), 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.

## **2.2.5. Kinerja Keuangan Perusahaan**

### **2.2.5.1 Pengertian Kinerja Keuangan**

Menurut Hutabarat (2020: 1-2) Kinerja Keuangan adalah analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Untuk menilai perusahaan punya kualitas yang baik maka dapat dilihat dari kinerja keuangan (*financial performance*) kinerja non keuangan (*non financial performance*). Kinerja keuangan itu tercermin pada laporan keuangan yang menjadi penilaian *financial performance* perusahaan tersebut. (Fahmi, 2015: 238).

Kinerja keuangan merupakan pengukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki (IAI, 2020). Informasi kinerja keuangan digunakan oleh pihak eksternal dan pihak internal untuk pengambilan keputusan maupun melakukan prediksi mengenai masa depan perusahaan. Kinerja keuangan yang meningkat menunjukkan

keberhasilan manajemen dalam membuat berbagai keputusan yang sesuai dengan strategi dan tujuan perusahaan. (Anthony & Lukman, 2021:65).

Kinerja perusahaan merupakan suatu alat ukur untuk menentukan nilai keberhasilan perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan (Martsila & Meiranto, 2013). Kinerja keuangan merupakan sebuah prestasi yang telah dicapai perusahaan dan dituangkan dalam laporan keuangan perusahaan pada satu periode tertentu. Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggota perusahaan. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Salah satu ukuran kinerja perusahaan adalah dengan analisis rasio keuangan. (Fadillah, 2017: 39).

Agatha *et.al.* (2020:1811) Kinerja keuangan bagi *stakeholder* suatu perusahaan adalah melihat kinerja yang dihasilkan dalam keuangan berjalan dengan baik. Oleh karena itu perusahaan berkewajiban melakukan pengungkapan kinerja keuangan secara transparan atau tidak disembunyikan berupa Laporan Keuangan. Laporan Keuangan dalam bentuk informasi serta menggambarkan kondisi kinerja dari perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai bentuk dari prestasi. Kinerja keuangan merupakan hasil dari berbagai keputusan secara perorangan yang dibuat terus menerus oleh manajemen perusahaan. (Dewi *et.al.* 2018).

### **1) Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan**

Menurut Kartika, (2020:11), 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 atasan menilai kinerja karyawan.
- e. Menyediakan suatu dasar dengan distribusi penghargaan.

## **2) Tujuan Penilaian Kinerja**

Menurut Kartika, (2020:11-12), Munawir (2016:26), tujuan dari penilaian suatu perusahaan adalah:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban saat ditagih.
- b. Untuk mengetahui tingkat *leverage* suatu perusahaan, yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan bila perusahaan terkena likuidasi baik jangka panjang atau jangka pendek.
- c. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu.
- d. 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.

### **2.2.5.2 Pengukuran Kinerja Keuangan**

Menurut Tandelilin (2010:372), *Return On Assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.

Menurut Hermiyetti (2016:30) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula ROA. Hal ini berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan. ROA dihitung berdasarkan perbandingan laba setelah pajak dan total aktiva. ROA ini mengukur kemampuan aktiva perusahaan dalam memperoleh laba dari operasi perusahaan.

Kinerja keuangan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Informasi posisi keuangan dari kinerja keuangan di masa lalu sering kali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja perusahaan di masa depan dan hal-hal yang langsung menarik perhatian pemakai seperti pembayaran dividen, upah, pergerakan harga, sekuritas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya ketika jatuh tempo (Ikatan Akutansi Indonesia, 2002:4).

Tingkat kinerja keuangan dalam suatu perusahaan dapat dilihat dengan seberapa efisien perusahaan dapat mengelola asetnya dengan baik karena dengan begitu perusahaan akan mendapatkan keuntungan. Kinerja keuangan diukur menggunakan *Return On Asset*. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Nilai dari *return on asset* menunjukkan seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan akan menghasilkan laba bersih sekian persen. Semakin besar nilai rasionya, maka semakin besar dana yang dapat dikembalikan dari total asset perusahaan menjadi laba. Artinya, semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan ROA digunakan oleh (Naufal, 2020:4).

Menurut Brigham dan Houston (2001), pengembalian atas total aktiva (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Dirumuskan sebagai berikut, (Tandelilin, 2010:372):

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

Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan (Wild, Subramanyam, & Halsey, 2005:65).

### 2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian

#### 2.3.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) “menjelaskan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki manajer dapat menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer sehingga manajer akan merasakan setiap keputusan yang diambil”.

Kepemilikan manajerial (X1) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Y) karena kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Semakin besar kepemilikan manajemen maka cenderung akan lebih memfokuskan diri pada pemegang saham, karena meningkatnya kepemilikan manajerial maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi kepentingan dari para pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Begitu pula sebaliknya, semakin rendahnya jumlah saham yang dimiliki manajer perusahaan maka akan meningkatkan kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Wijaya (2020:1718-1727) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini mendukung pernyataan bahwa dengan kepemilikan manajerial dapat mendorong manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Berdasarkan penelitian dan teori diatas, jawaban sementara penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Gunawan & Wijaya, 2020:1718-1727).

### **2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Brigham dan Houston, (2006) dalam Ayuningtyas (2013) Kepemilikan *institusional* merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan institusi - institusi lainnya.

Kepemilikan institusional (X2) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Y) karena kepemilikan institusional memiliki pengaruh dengan kinerja keuangan meskipun secara signifikan pengaruh 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 keuangan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Wijaya (2020:1718-1727) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mendukung pernyataan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan kemampuannya dalam mengawasi kebijakan manajemen yang tidak efektif sejalan dengan perusahaan agar berjalan sesuai pihak manajemen dengan kepentingan perusahaan.

Penelitian dikemukakan oleh Kartika (2020:3), 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.

Berdasarkan penelitian dan teori diatas, jawaban sementara penelitian ini yaitu kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Gunawan & Wijaya, 2020:1718-1727), (Kartika, 2020:3), (Cornett et al, 2017).

### **2.3.3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Upaya untuk peningkatan kinerja perusahaan juga harus memperhatikan adanya kepemilikan saham oleh pihak tertentu yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial, dimana manajer sebagai pemilik saham dan juga pengelola perusahaan diharapkan mampu meningkatkan transparansi dalam kinerjanya yang berujung pada peningkatan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional juga dapat menjadi fungsi pengawasan untuk manajer sebagai pengelola perusahaan, karena pihak institusi terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis dalam perusahaan. Ini akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam setiap pengelolaan perusahaannya. Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya keselarasan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Manajer yang bertindak sebagai pemilik saham juga akan mengurangi biaya agensi dan berusaha meningkatkan kekayaan perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat Akan tetapi, hal ini berbanding terbalik dengan hasil regresi yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dilihat dari ROA (*Return on Asset*).

Kepemilikan manajerial (X1) dan kepemilikan institusional (X2) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Y) karena kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi. Investor institusional memiliki peran yang besar dalam pengawasan yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis dalam perusahaan. Sehingga dengan adanya pengawasan dari institusi, manajer akan lebih hati-hati dalam melakukan pengelolaan dan memiliki kemungkinan sangat kecil untuk melakukan manipulasi keuangan. Kepemilikan institusional diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan.

Penelitian oleh Gunawan & Wijaya (2020:1718-1727) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan penelitian terdahulu, diduga kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan secara bersama.

Berdasarkan penelitian dan teori diatas, jawaban sementara penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Gunawan & Wijaya, 2020:1718-1727).

#### **2.4. Pengembangan Hipotesis**

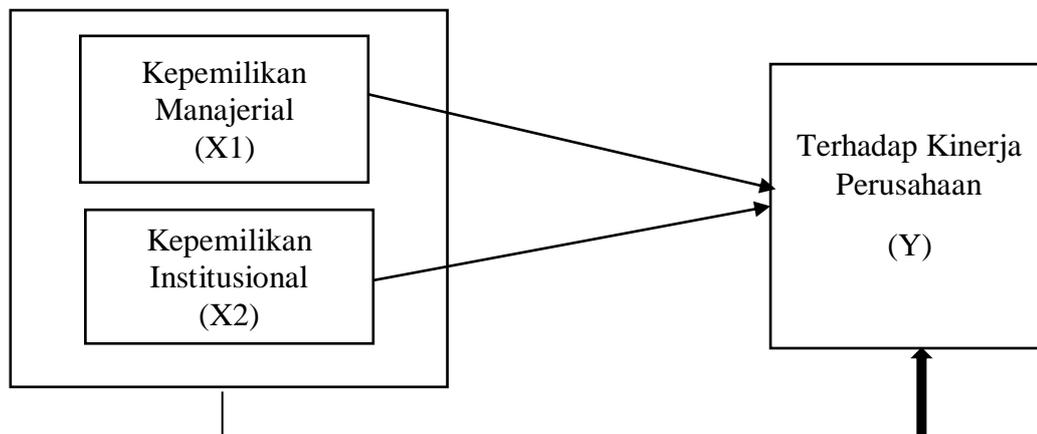
Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus diuji kebenarannya. Berdasarkan kajian teoritis, penelitian yang relevan dan kerangka berpikir diatas dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan  
Perusahaan

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan  
perusahaan

H3: Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara simultan/  
bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## 2.5. Kerangka Konseptual Penelitian



Dalam penelitian ini, kerangka konseptual penelitian ini terdapat variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (variabel yang dipengaruhi). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ), dan Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) terhadap variabel dependen adalah Kinerja Keuangan Perusahaan ( $Y$ ). Untuk memperjelas pengaruh dari masing-masing variabel tersebut.

Seperti yang diungkapkan oleh salah satu peneliti terdahulu Gunawan & Wijaya (2020:1718-1727) Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan secara terhadap kinerja perusahaan. Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.