

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

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

Tertius dan Christiawan (2015) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara *good corporate governance* dengan dewan komisaris, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor keuangan tahun 2011-2013. Hasil penelitian yang diperoleh dalam penelitian ini adalah dewan komisaris, komisaris independen, dan kepemilikan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel kinerja keuangan.

Hermuningsih (2012) berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa Pertama, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan besar yang profitable lebih cenderung bersifat konservatif menggunakan hutang untuk operasi perusahaannya. Sementara untuk perusahaan yang kurang profitable cenderung tetap menggunakan dan internal terlebih dahulu baru kemudian menutup kekurangannya dengan melakukan peminjaman dalam bentuk hutang. Kedua, *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan besar lebih terdiversifikasi, lebih mudah mengakses hutang di pasar modal dan menerima nilai kredit yang lebih tinggi untuk hutang-hutang yang diterbitkannya. Ketiga, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebijakan pendanaan oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan

Widyati (2013) berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan. Secara parsial komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi, dewan direksi, komite

audit, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Amelia dan Yadnyana melakukan (2016) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 165 perusahaan Manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar tahun 2010-2014. Hasil penelitian yang di peroleh dalam penelitian ini adalah berpengaruh signifikan negatif *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dan berpengaruh signifikan negatif kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

Thaharah (2016) berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, return on asset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan return on equity berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mohan dan Chandramohan (2018) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menyelidiki dampak struktur tata kelola perusahaan pada kinerja perusahaan, penelitian ini menggunakan model regresi OLS model panel untuk sampel 30 perusahaan yang dikutip di Bursa Efek Bombay, India. Hasil analisis data panel menunjukkan bahwa faktor corporate governance, yaitu dualitas CEO dan ukuran dewan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan sedangkan komposisi dewan mengungkapkan tidak ada dampak signifikan pada kinerja perusahaan. Ini mengungkapkan bahwa ada kebutuhan untuk melakukan proses pemantauan untuk mengarah pada kinerja perusahaan yang lebih unggul dan menunjukkan perlunya perusahaan untuk memisahkan jabatan CEO dan Ketua untuk memastikan kinerja yang optimal. Hasilnya juga menunjukkan leverage dan perputaran aset memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasilnya mungkin tidak konklusif, karena dimasukkannya tata kelola perusahaan dan variabel kinerja lainnya juga akan dipertimbangkan.

Swedan dan Ahmed (2019) berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa peran inti dewan independensi, ukuran dewan dan kepemilikan pemerintah dalam kaitannya untuk memimpin kinerja perusahaan yang lebih baik. Hasil regresi menunjukkan tingkat independensi dewan yang lebih rendah meningkatkan kinerja perusahaan.

Leal, dkk (2019) berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa tata kelola perusahaan dan struktur kepemilikan menjadi pendorong aktivisme dalam meningkatkan kinerja perusahaan diantaranya ukuran perusahaan, proporsi saham yang tidak memberikan suara, dan jumlah direktur independen

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Teori Keagenan**

Dalam memahami *corporate governance* maka digunakanlah dasar perspektif hubungan keagenan. Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak dengan manajer dengan investor. Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen berperilaku tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga berpengaruh besar biaya keagenan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk memaksimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Ali, 2012).

Penelitian sebelumnya menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri/egois, (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa yang akan datang, dan (3) manusia selalu menghindari resiko. Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat oportunistik, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2014).

Sebagai pengelola perusahaan, manajer perusahaan tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham. Oleh karena itu manajer sudah seharusnya selalu memberikan arahan mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

Adanya ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi. Dengan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pemilik akan memberi kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba sehingga akan menyesatkan pemegang saham mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

*Corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* sangat berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan modal yang telah ditanamkan oleh investor. Selain itu *corporate governance* juga berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer. Dengan kata lain yakni *corporate governance* diharapkan akan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan.

## **2.2.2. Corporate Governance**

### **2.2.2.1. Pengertian Corporate Governance**

*Corporate governance* muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau sering kali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return*. *Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer. *Corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan.

Adanya pemisahan kepemilikan oleh prinsipal dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi lebih cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara prinsipal dengan agen. Laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi yang dimaksud dapat meminimalkan konflik diantara pihak-

pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggung jawaban kinerjanya, dengan itu prinsipal dapat menilai, mengukur, dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya, serta memberikan kompensasi kepada agen.

Laporan keuangan digunakan prinsipal untuk memberikan kompensasi kepada agen dengan harapan dapat mengurangi konflik keagenan dapat dimanfaatkan oleh agen untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Akuntansi akrual yang dicatat dengan basis akrual merupakan subjek pertimbangan manajerial, karena fleksibilitas yang diberikan oleh GAAP memberikan dorongan kepada manajer untuk memodifikasi laporan keuangan agar dapat menghasilkan laporan laba seperti yang diinginkan, meskipun menciptakan distorsi dalam pelaporan laba. Salah satu cara yang diharapkan dapat digunakan untuk mengontrol biaya keagenan yaitu dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik.

Agustia, D. (2013) menyatakan *corporate governance* pada dasarnya menyangkut masalah siapa yang semestinya mengendalikan jalannya kegiatan korporasi dan mengapa harus dilakukan pengendalian terhadap jalannya kegiatan korporasi. Yang dimaksud dengan "siapa" adalah para pemilik saham, sedangkan "mengapa" adalah karena adanya hubungan antara pemilik saham dengan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

#### **2.2.2.2. Prinsip Corporate Governance**

Indrawanto, SE, SH, M.H (2010) di Indonesia *Corporate Governance* yang diterbitkan oleh Komite Nasional *Corporate Governance* terdapat 5 prinsip yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan, yaitu:

1. **Transparansi (*Transparancy*)**

Untuk mencapai dan mempertahankan objektivitas dalam praktek bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah dijangkau dan mudah dipahami bagi *stakeholder*. Perusahaan harus mempunyai pemikiran untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga informasi lain yang dianggap penting bagi pemilik saham, kreditur dan *stakeholder* lain untuk pembuatan keputusan.

2. **Akuntabilitas (*Accountability*)**

Perusahaan harus memiliki kinerjanya dengan wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan stakeholder lain. Akuntabilitas adalah salah satu persyarat untuk memperoleh kinerja berkesinambungan.

3. Tanggung Jawab (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan hukum dan memenuhi tanggung jawab kepada komunitas di lingkungan dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan dikenal sebagai perusahaan yang baik.

4. Kemandirian (*Independency*)

Untuk mendukung implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance*, perusahaan harus diatur secara independen oleh kekuasaan yang seimbang, dimana tidak ada salah satu organisasi perusahaan yang mendominasi organisasi lain dan tidak ada campur tangan dari pihak lain.

5. Kewajaran (*Fairness*)

Dalam melaksanakan aktivitasnya, perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemilik saham dan *stakeholder* lain berdasarkan prinsip kewajaran.

*Organization For Economic Co-operation and Development* (OECD)

menguraikan 4 prinsip dalam *corporate governance*, yaitu:

a) Keadilan (*Fairness*)

*Fairness* menjamin perlindungan hak para pemilik saham, termasuk hak pemilik saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin tercapainya komitmen dengan para investor. Prinsip *Fairness* diharapkan untuk membuat semua aset perusahaan dikelola secara baik dan hati – hati sehingga terdapat perlindungan terhadap kepentingan pemilik saham secara jujur dan adil. Penegakan prinsip *Fairness* mensyaratkan adanya peraturan perundang-undangan yang jelas, tegas, konsisten dan dapat diwujudkan secara baik serta efektif.

b) Transparansi (*Transparancy*)

*Transparancy* mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut posisi keuangan, pengelolaan perusahaan dan kepemilikan perusahaan. Prinsip *transparancy* diharapkan dapat membantu *stakeholder* dalam menilai risiko yang

mungkin terjadi dalam melakukan transaksi dengan perusahaan serta meminimalisasi adanya benturan kepentingan berbagai pihak dalam manajemen.

c) Akuntabilitas (*Accountability*)

Prinsip *accountability* menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin keseimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Beberapa wujud implementasi dari prinsip *accountability* adalah adanya praktek audit internal yang efektif serta menjelaskan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab dalam nilai anggaran dasar perusahaan dan target pencapaian perusahaan di masa depan. Apabila prinsip *accountability* diterapkan secara efektif maka adanya kejelasan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris serta direksi.

d) Tanggung Jawab (*Responsibility*)

Tanggung Jawab memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai contoh dipatuhinya nilai-nilai sosial. Penerapan prinsip ini diharapkan membuat perusahaan menyadari bahwa dalam kegiatan operasionalnya sering kali menghasilkan eksternalitas (dampak di luar perusahaan) negatif yang harus ditanggung masyarakat.

### 2.2.2.3. Tujuan dan Manfaat Penerapan *Corporate Governance*

Tujuan penerapan *Corporate Governance* pada BUMN untuk memaksimalkan kinerja dan mendorong pengelolaan BUMN secara profesional, serta turut menyukseskan program privatisasi BUMN. Manfaat penerapan *Corporate Governance* adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan, meminimalkan pembiayaan dalam perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan.

Pihak-pihak yang Terkait dalam Pelaksanaan Pedoman Perusahaan :

1. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
2. Dewan Direksi
3. Dewan Komisaris
4. Pemegang Saham
5. Komite Audit
6. Pemangku Kepentingan (*stakeholder*)

Terdapat beberapa mekanisme dalam *corporate governance* yang sering digunakan dalam penelitian bisnis dengan tujuan mengurangi konflik keagenan antara lain komite audit dan dewan komisaris independen. Komite audit merupakan suatu komite yang dibentuk oleh dewan komisaris independen dengan tujuan mengawasi efektifitas sistem pengendalian internal dan pelaksanaan tugas auditor perusahaan. Pengukuran komite audit adalah dengan mengukur jumlah anggota komite audit yang dimiliki perusahaan pada periode waktu tertentu.

Dewan komisaris independen memiliki tanggung jawab pokok untuk menerapkan *corporate governance* pada perusahaan. Fungsi komisaris independen sebagai jembatan antara pemegang saham dengan manajer serta sebagai pihak pengawas dan penasihat kepada dewan direksi. Esensi dari *corporate governance* adalah pencapaian kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen, adanya akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dan pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan dan peraturan berlaku. Selain itu, mekanisme *corporate governance* juga dapat membawa beberapa manfaat, antara lain adalah:

- a. Mengurangi *agency cost* yang merupakan biaya yang harus ditanggung pemegang saham karena penyalahgunaan wewenang sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen.
- b. Mengurangi biaya modal (*cost of capital*) sebagai dampak dari menurunnya tingkat bunga atas dana dan sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan dengan turunnya tingkat risiko perusahaan.
- c. Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan, berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.

Listyorini (2011) menyebutkan manfaat penerapan *corporate governance* diantaranya :

1. Meningkatkan efisiensi produktivitas.

Hal ini dikarenakan seluruh individu dalam perusahaan memiliki komitmen untuk memajukan perusahaan. Semua individu di perusahaan pada setiap tingkat dan departemen akan berusaha menyumbang seluruh kemampuannya untuk kepentingan perusahaan dan bukan atas dasar mencari keuntungan secara pribadi atau kelompok. Dengan demikian tidak terjadi *frud* yang diakibatkan penggunaan sumber daya perusahaan yang dipergunakan untuk



kepentingan pihak-pihak tertentu yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan.

2. Meningkatkan kepercayaan publik.

Publik dalam hal ini dapat berupa rekanan baik sebagai investor, pemasok, pelanggan, kreditor, pemerintah maupun konsumen akhir. Bagi investor dan kreditor penerapan *corporate governance* adalah suatu hal yang dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan pelepasan dana investasi maupun kreditnya. Jadi kreditor dan investor akan merasa lebih aman karena perusahaan dijalankan dengan prinsip yang mengutamakan kepentingan semua pihak dan bukan hanya pihak tertentu saja.

3. Menjaga kelangsungan hidup perusahaan

4. Dapat mengukur pencapaian kinerja perusahaan

Dalam hal ini manajemen lebih teratur dalam mencapai sasaran-sasaran manajemen dan tidak terlibat lebih untuk hal-hal yang bukan menjadi sasaran pencapaian kinerja manajemen.

Dalam teori keagenan (*Agency Theory*) menjelaskan pentingnya pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (disebut dengan *agents*) untuk menjalankan bisnisnya. Pemisahan kepemilikan ini bertujuan agar pemilik perusahaan dapat memperoleh untung yang maksimal dengan biaya yang rendah. Para agen bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan. Pemegang saham bertugas untuk mengawasi dan memonitoring para agen dalam mengelola perusahaannya. *Agency Theory* mengkaji dampak dan hubungan para tenaga profesional dengan pemilik perusahaan atau pemilik perusahaan dengan pemberi pinjaman.

### **2.2.3. Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan merupakan jenis institusi atau perusahaan yang memegang saham terbesar dalam suatu perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2016). Struktur kepemilikan dapat berupa investor individual, pemerintah, dan institusi swasta. Struktur kepemilikan terbagi dalam beberapa kategori. Secara spesifik kriteria struktur kepemilikan meliputi kepemilikan oleh institusi domestik, institusi asing, pemerintah, karyawan dan individual domestik. Struktur

kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. *Agency problem* dapat dikurangi dengan adanya struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi perseteruan antara manajemen dan pemegang saham (Faisal, 2015).

Proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan ada kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (Faisal, 2015). Sedangkan pemegang saham institusional memiliki keahlian yang lebih dibandingkan dengan investor individu, terutama pemegang saham institusional mayoritas atau diatas 5%. Pemegang saham institusional besar diasumsikan memiliki orientasi investasi jangka panjang. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan (Faisal, 2015).

Wahyudi dan Pawestri (2016) yang menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Tetapi penelitian ini tidak menemukan adanya pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap keputusan keuangan maupun nilai perusahaan.

#### **2.2.3.1. Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebiantoro, 2017). Mehran (2012) dan Aida (2014) kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Itturiaga dan Sanz (2010) struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan dari dua sudut pandang yaitu pendekatan keagenan (*agency approach*) dan pendekatan ketidakseimbangan (*asymmetric information approach*). Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai sebuah instrument atau alat untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim (*claim holder*) terhadap perusahaan. Pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu

cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dan *outsider* melalui pengungkapan informasi di dalam pasar modal.

Gunarsih (2014) menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan merupakan salah satu mekanisme yang dapat dipergunakan agar pengelola melakukan aktivitas sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. Meningkatkan kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai cara untuk mengatasi masalah keagenan. Manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya yang juga merupakan keinginan dari para pemegang saham, Ross (2014) dan Putri (2016) menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham pada perusahaan maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

### **2.2.3.2. 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, 2016) dan Winanda (2017). Wening (2017), kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen.

Brous dan Kini (2014) menyatakan bahwa ketatnya pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat tergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Bathala (2014) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional menggantikan kepemilikan manajerial dalam mengontrol *agency cost*. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan masukan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat

yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham (Solomon, 2014 dan Sutojo, 2015). Hal tersebut disebabkan jika tingkat kepemilikan manajerial tinggi, dapat berdampak buruk terhadap perusahaan karena dapat menimbulkan masalah pertahanan, yang berarti jika kepemilikan manajerial tinggi, mereka memiliki posisi yang kuat untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan dan pihak pemegang saham eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer. Hal ini disebabkan tingginya hak voting yang dimiliki manajer (Gunarsih, 2014). Adanya pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajer maka akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Masalah *corporate governance* merupakan masalah yang timbul sebagai akibat pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan mempunyai kepentingan yang berbeda-beda. Perbedaan tersebut antara lain karena karakteristik kepemilikan dalam perusahaan, seperti:

(1) Kepemilikan Menyebar.

Ditemukan bahwa perusahaan yang kepemilikannya lebih menyebar memberikan imbalan yang lebih besar kepada pihak manajemen daripada perusahaan yang kepemilikannya lebih terkonsentrasi (Gilberg dan Idson, 2009).

(2) Kepemilikan Terkonsentrasi.

Dalam tipe kepemilikan seperti ini timbul dua kelompok pemegang saham, yaitu kepemilikan saham pengendalian (*controlling interest*) dan kepemilikan saham minoritas (*minorit interest*) *shareholders*.

(3) Kepemilikan dalam BUMN.

Kepemilikan dalam BUMN mempunyai artian khusus bahwa pemiliknya tidak dapat mengontrol secara langsung perusahaannya. Pemilik hanya diwakili oleh pejabat yang ditunjuk. Kesepakatan dapat terjadi antara wakil pemilik dengan manajemen, wakil pemilik dan pihak manajemen dengan kreditur.

#### **2.2.4. Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2013). Febryani dan Zulfadin (2013) dan Cornelius (2017) kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan

dimana pun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya (Payatma, 2011).

Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kinerja yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan dan dari segi perubahan harga saham.

Tujuan dari penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membedakan hasil dan tindakan yang diinginkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran.

Penilaian kinerja menurut Sucipto (2013) dan Indriastiti (2009) dimanfaatkan oleh manajer untuk hal-hal berikut:

- a) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimal.
- b) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan seperti promosi, transfer dan pemberhentian.
- c) Menyediakan kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- d) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
- e) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi menilai kinerja mereka.

Rasio keuangan merupakan alat utama untuk menganalisa keuangan. Ada dua kelompok yang menganggap rasio keuangan berguna. Pertama, terdiri dari manajer yang menggunakannya untuk mengukur dan melacak kinerja perusahaan sepanjang waktu. Kedua, pengguna rasio keuangan mencakup para analis yang merupakan pihak eksternal bagi perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Cornelius, 2017) adalah:

1. Rasio Likuiditas

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.

## 2. Rasio Aktivitas

Rasio yang menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri.

## 3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Menurut Cornelius (2017), rasio profitabilitas dibagi menjadi enam antara lain: *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Operating Return On Assets (OPROA)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Operating Ratio (OR)*.

## 4. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

*Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%.

## 5. Rasio Pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham.

Amelia Dwi Hastuti, dkk (2015), kinerja perusahaan adalah hasil banyak keputusan individual yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen. Oleh karena itu dalam menilai kinerja perusahaan diperlukan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif. Kinerja keuangan adalah salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam pencapaian tujuan. Efektivitas diukur melalui kemampuan manajemen untuk memilih suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan. Efisien dapat diartikan sebagai perbandingan antara masukan dan keluaran.

Penilaian perusahaan khususnya kinerja memiliki beberapa tujuan. Perusahaan yang akan melakukan merger memerlukan kegiatan penilaian untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas dari masing-masing perusahaan. Jika perusahaan bermasalah, penilaian kinerja bertujuan untuk mengimplementasikan program pemulihan usaha atau restrukturisasi, untuk mengetahui apakah nilai usaha lebih besar daripada nilai likuiditasnya.

Perusahaan yang akan menjual sahamnya pada umum atau bursa juga harus dinilai dengan penelitian yang wajar untuk ditawarkan kepada masyarakat atau publik. Untuk memperoleh pendapatan wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan, memperoleh pembelanjaan penetapan besarnya pinjaman atau tambahan modal juga untuk keperluan divestasi.

Ada dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Rasio yang sering digunakan adalah ROE.

#### **2.2.5. Return On Equity (ROE)**

*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio antara laba bersih terhadap *total equity*. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders' equity*) yang dimiliki oleh perusahaan.

#### **2.2.6. Return On Assets (ROA)**

Pengembalian aset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang mengukur tingkat pengembalian sumber daya yang dimiliki oleh bisnis. Ini adalah salah satu variasi pengembalian investasi (ROI) yang berbeda. Ini mengukur tingkat pendapatan bersih yang dihasilkan oleh aset perusahaan. Pengembalian aset adalah rasio laporan keuangan lintas. Itu menggunakan "laba bersih" yang berasal dari laporan laba rugi dan "total aset" yang diperoleh dari neraca.

### **2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian**

#### **2.3.1. Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan**

Dewan Komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direktur Perseroan Terbatas (PT). Di Indonesia Dewan Komisaris ditunjuk oleh RUPS dan di dalam UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas dijabarkan fungsi, wewenang, dan tanggung jawab dari dewan komisaris.

1. Pengangkatan dan pemberhentian

Anggota dewan komisaris diangkat dan diberhentikan dengan persetujuan dari anggota Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang kemudian dilaporkan kepada Menteri Hukum dan HAM untuk dicatatkan dalam daftar wajib perusahaan atas pergantian dewan komisaris. Dalam pengangkatan dewan komisaris diusulkan oleh anggota RUPS yang memiliki wewenang untuk mengusulkan dewan komisaris. Dalam hukum Indonesia, selain Dewan Komisaris dikenal Dewan Pengawas Syariah yang merupakan pengawas yang harus dibentuk dalam sebuah PT yang menjalankan usaha dengan prinsip syariah yang ditunjuk oleh RUPS dan rekomendasi dari Majelis Ulama Indonesia (MUI).

2. Tugas dan kewenangan, diantaranya:

- a) melakukan pengawasan atas jalannya usaha PT dan memberikan nasihat kepada direktur,
- b) dalam melakukan tugas, dewan direksi berdasarkan kepada kepentingan Perseroan Terbatas dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan Terbatas, dan
- c) kewenangan khusus dewan komisaris, bahwa dewan komisaris dapat diamanatkan dalam anggaran dasar untuk melaksanakan tugas-tugas tertentu direktur, apabila direktur berhalangan atau dalam keadaan tertentu.

3. Kewajiban, diantaranya:

- a) membuat risalah rapat dewan komisaris dan menyimpan salinan rapat,
- b) melaporkan kepada Perseroan Terbatas mengenai kepemilikan saham dan/atau keluarga atas saham Perseroan Terbatas dan saham di Perseroan Terbatas lainnya,
- c) memberikan laporan tentang tugas pengawasan yang telah dilakukan, dan
- d) mengawasi direktur.

Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan tercatat, yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris untuk membantu melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam mengelola perusahaan tercatat. Keanggotaan komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari tiga orang, di mana seorang diantaranya merupakan komisaris independen perusahaan tercatat yang



sekaligus merangkap sebagai ketua komite audit, sedangkan dua anggota lainnya merupakan pihak eksternal yang independen, dan salah satu diantaranya harus memiliki kemampuan di bidang akuntansi dan/atau keuangan.

Komite audit bertugas memberikan pendapat professional yang independen kepada dewan komisaris serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris, yang meliputi:

- a) Menelaah informasi keuangan yang akan dikeluarkan oleh perusahaan seperti laporan keuangan serta proyeksi dan informasi keuangan lainnya.
- b) Menelaah independensi dan objektivitas akuntan publik.
- c) Menelaah kecukupan pemeriksaan yang dilakukan oleh akuntan publik untuk memastikan semua risiko yang penting telah dipertimbangkan.
- d) Menelaah efektivitas pengendalian internal perusahaan.
- e) Menelaah tingkat kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan peraturan perundangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan.
- f) Melakukan pemeriksaan terhadap dugaan adanya kesalahan dalam keputusan rapat direksi atau penyimpangan dalam pelaksanaan keputusan rapat direksi. Pemeriksaan tersebut dapat dilakukan oleh komite audit atau pihak independen yang ditunjuk oleh komite audit atas biaya perusahaan tercatat yang bersangkutan.

Komite audit wajib melaporkan hasil penelaahannya kepada seluruh anggota dewan komisaris selambat-lambatnya 2 hari kerja setelah laporan itu selesai dibuat. Komite audit wajib menyampaikan laporan aktivitasnya kepada dewan komisaris secara berkala, sekurang-kurangnya 1 kali dalam 3 bulan.

Teori keagenan dapat menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena pada dasarnya mereka memiliki kepentingan yang berbeda. Dengan kepentingan yang berbeda itu, antara agen dan prinsipal terjadi konflik yang potensial. Konflik kepentingan yang muncul disebut konflik keagenan. Pada dasarnya, konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Adanya konflik tersebut mengakibatkan perlunya *check* dan *balance* untuk mengurangi kemungkinan penyalahgunaan kekuasaan oleh manajemen.

*Corporate governance* sebagai mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan, bertujuan untuk mengurangi kepentingan

pemegang saham dan *stakeholder* lain. Adanya prinsip-prinsip *corporate governance* seperti *transparency*, *accountability*, *responsibility* dan *fairness* yang dilakukan oleh perusahaan dan mekanisme *corporate governance* dapat meminimalisasi konflik kepentingan antara manajer dan para pemegang saham perusahaan. Adanya transparansi dan pengawasan yang baik dapat mencegah manajer dalam melakukan ekspropriasi. Sistem yang baik akan memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham untuk memperoleh kembali investasinya dengan wajar, tepat dan efisien, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaiknya untuk kepentingan perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, adanya *good corporate governance* manajer dapat diawasi dengan baik dan *agency cost* dapat dikurangi.

Kinerja keuangan suatu perusahaan ditentukan oleh sejauh mana keseriusan menerapkan *good corporate governance*. SWA (2011) menyebutkan bahwa sebanyak 25 perusahaan peringkat teratas yang menerapkan *corporate governance* dengan baik secara tidak langsung menaikkan nilai sahamnya. Secara teoritis, jika praktik *good corporate governance* berjalan dengan efektif dan efisien maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik yang selanjutnya dapat meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan dewan dengan keputusan yang menguntungkan diri sendiri. *Good corporate governance* juga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang juga akan berdampak pada kinerja perusahaan.

Dengan melihat beberapa contoh kasus tindakan kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, maka akan dipertanyakan bagaimana efektivitas penerapan *corporate governance* yang akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik pengawasan (*monitoring*) kinerja (Deni, dkk, 2014).

Perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance* secara baik akan memiliki kinerja operasional yang baik dan akan diikuti oleh kinerja pasar yang tampak pada nilai saham perusahaan sehingga dapat diprediksi bahwa perusahaan

yang menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* yang lebih baik akan cenderung mempunyai kinerja perusahaan yang lebih baik pula. Pelaksanaan *corporate governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor memberikan respon yang positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Respon tersebut akan sangat bermanfaat bagi perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, antara lain dengan berkurangnya biaya modal yang harus ditanggung.

Rumber, dkk (2013) dan Darmawati, dkk (2015) menyatakan bahwa ada hubungan positif antara komite audit dengan kinerja perusahaan jangka panjang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati dan Riyanto (2015) dan Cornelius (2017) menyatakan bahwa variabel *corporate governance* yang berupa komite audit berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. Penelitian ini dilakukan oleh Darmawati, dkk (2015) juga menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara komite audit dengan kinerja operasional perusahaan yang diukur dengan ROE.

### **2.3.2. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan**

Pemahaman terhadap kepemilikan perusahaan sangat penting terkait pengendalian operasional perusahaan. Struktur kepemilikan dipandang sebagai suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Struktur kepemilikan juga dipercaya dapat berpengaruh pada jalannya perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan.

Kekuasaan untuk mengelola perusahaan berasal dari kepemilikan dan pemilik seharusnya bisa menjalankan kekuasaannya sesuai dengan nilai investasi mereka (Sukamulja, 2014 dan Faisal, 2015) berargumen bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Karena sering kali *controlling shareholder* mengendalikan manajemen dan keputusan-keputusan yang diambil.

Salah satu mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan adalah dengan memperbesar kepemilikan saham oleh manajemen. Hal tersebut didasarkan pada logika bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Dengan proporsi kepemilikan yang cukup tinggi maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan sehingga akan berusaha semaksimal mungkin

melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Dengan demikian maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hal ini berdampak positif bagi kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan ada kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (Faisal, 2015). Peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer dan direksi akan menurunkan ketergantungan suatu tindakan manipulasi yang berlebihan, sehingga dapat menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Faisal (2015), besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat menilai adanya kesamaan (*congruence*) kepentingan antara manajemen dengan shareholders. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik kinerja perusahaan. Sehingga manajer akan memotivasi untuk meningkatkan kinerjanya yang merupakan keinginan dari para pemegang saham.

Wahyudi dan Pawestri (2016) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial yang mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih tekun dan giat untuk kepentingan pemegang saham yang khususnya adalah dirinya sendiri. Jumlah kepemilikan saham manajerial yang besar seharusnya memiliki kinerja yang lebih tinggi, karena *agency cost* yang berkurang.

Struktur kepemilikan yang terpusat oleh institusi akan memudahkan pengendalian terhadap perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Mamduh (2013) dan Putri (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional semakin baik kinerja perusahaan, mempunyai kemampuan untuk mengontrol kinerja perusahaan sehingga semakin hati-hati manajemen dalam menjalankan perusahaan. Husnan (2011) menemukan bahwa perusahaan yang kepemilikannya lebih menyebar memberikan imbalan yang lebih besar kepada manajemen dibandingkan dengan perusahaan yang kepemilikannya lebih terkonsentrasi.

Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sehingga pengelola perusahaan pada khususnya. Investor institusional akan memantau secara profesional perkembangan investasi yang ditanamkan pada perusahaan dan memiliki tingkat pengendalian yang tinggi terhadap tindakan manajemen. Hal ini memperkecil potensi manajemen untuk melakukan kecurangan, dengan demikian maka dapat menyesuaikan kepentingan manajemen dan kepentingan stakeholders lainnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Pemilik atau *shareholder* yang berupa institusi biasanya merupakan investor yang cerdas dan jeli. Mereka memiliki keahlian yang lebih dibandingkan dengan investor individu, terutama pemegang saham institusional mayoritas atau diatas 5%. Pemegang saham institusional besar diasumsikan memiliki orientasi investasi jangka panjang. Kepemilikan institusional pada umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan (Faisal, 2015). Semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh institusi, semakin efektif pula mekanisme kendali terhadap kinerja manajemen. Dalam *The 2nd National Conference UKWMS* menunjukkan bahwa investor institusional dengan kepemilikan yang besar dan bersifat mayoritas atau *blockholder* biasanya memiliki informasi yang lebih dan aktif dalam kegiatan monitoring.

Sundaramurthy (2015) menyatakan bahwa investor institusional biasanya memiliki wakil yang duduk dalam jajaran dewan direksi untuk melakukan pengawasan langsung. Maka dapat disimpulkan bahwa proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap manipulasi yang dilakukan manajemen. Penelitian dalam *The 2nd National Conference UKWMS* menemukan adanya hubungan non linear antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan dengan menggunakan sampel 128 perusahaan. Pada umumnya pemegang saham institusional yang aktif di Indonesia adalah perusahaan anak cabang dari perusahaan emiten. Maka pemegang saham ini secara langsung akan memiliki informasi yang cukup memadai atas perusahaan emiten, sehingga dapat melakukan monitoring yang efektif terhadap kinerja manajemen.

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

Hipotesis merupakan jawaban sementara kebenarannya masih harus di uji, atau rangkuman kesimpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka (Martono, 2011:171). Berdasarkan landasan teori dan penelitian-penelitian

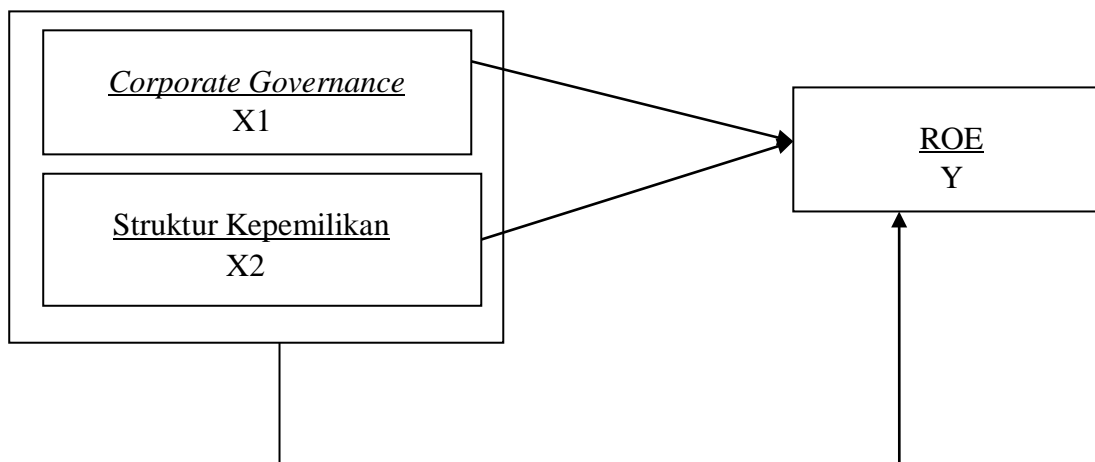
terdahulu, maka hipotesis penelitian ini bisa dinyatakan dalam bentuk hipotesis alternatif sebagai berikut:

H1 : Adanya pengaruh positif signifikan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan

H2 : Adanya pengaruh positif signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

H3 : Adanya pengaruh positif signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

## 2.5. Kerangka Konseptual Penelitian



**Gambar 2.1** Kerangka Konseptual Penelitian

Gambar 2.1 dapat dilihat bahwa penelitian ini menunjukkan hubungan Variabel independen (*Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan) dengan Variabel dependen Kinerja Perusahaan.