

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*agency theory*)

Teori agensi merupakan teori yang berhubungan dengan perjanjian antar anggota di perusahaan. Teori ini menerangkan tentang pemantauan bermacam-macam jenis biaya dan memaksakan hubungan antara kelompok tersebut. Manajemen akan berusaha memaksimalkan kesejahteraan untuk dirinya sendiri dengan cara meminimalkan berbagai biaya keagenan, hal tersebut merupakan salah satu hipotesis dalam teori agensi (Ramadona, 2016).

Teori keagenan merupakan korelasi antara keagenan sebagai sebuah perjanjian dimana pemilik mempekerjakan orang atau manajer yang lain untuk mengelola kegiatan dalam perusahaan. *Principal* merupakan seorang pemilik saham atau disebut dengan seorang investor sedangkan agen adalah seorang manajer yang menjalankan fungsi manajemen dalam perusahaan. Pokok dari korelasi keagenan yakni adanya diferensiasi fungsi antara investor dan dipihak manajemen (Ramadona, 2016). Oleh karena itu, sebagai agen manajer bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan pemilik (*principal*). Namun, manajer juga menginginkan untuk selalu memperoleh kompensasi sesuai kontrak. Dengan demikian, terdapat dua perbedaan kepentingan didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai dan mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki.

Dalam hal mengkaitkan teori keagenan dengan kinerja perusahaan, terdapat satu hal yang mana tidak dapat dipisahkan dari pencapaian sasaran suatu perusahaan yaitu pengurus perusahaan atau yang disebut dengan manajemen perusahaan karena pencapaian dan tujuan kinerja perusahaan tidak terlepas dari kinerja manajemen perusahaan itu sendiri. Ketidakseimbangan penguasaan informasi dapat menimbulkan asimetri informasi. Dimana, asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan

kepada manajer untuk melakukan manajemen laba yang mana dapat menyesatkan pemegang saham mengenai kinerja perusahaan.

Konsep mengenai teori agensi muncul ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan perusahaan yaitu pemilik perusahaan atau pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen sebagai pihak yang mengelola perusahaan. Tujuan dari pemisahan tersebut yaitu agar pemilik memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang efisien pada perusahaan yang dikelola oleh tenaga-tenaga profesional atau agen. Namun, dalam perkembangannya agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan pemilik sehingga, akan timbul konflik yang dinamakan konflik keagenan atau disebut juga dengan konflik kepentingan (Ulfiyati dkk 2017). Dengan adanya konflik keagenan tersebut, perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* muncul karena usaha dari pemegang saham (*principal*) untuk mengawasi tindakan dari manajemen (*agent*). Menurut Ulfiyati dkk (2017), terdapat 3 macam *agency cost* adalah sebagai berikut :

1. Biaya *Boarding* (*Boarding Cost*)

Biaya ini ditanggung oleh perusahaan yang timbul akibat sikap manajer yang berani memberikan jaminan kepada pemilik perusahaan untuk tidak membuat perusahaan yang dikelola manajer tersebut menjadi merugi.

2. Biaya *Monitoring* (*Monitoring Cost*)

Biaya ini ditanggung oleh perusahaan yang muncul akibat dari pemegang saham mengawasi segala tindakan yang dilakukan oleh manajemen di perusahaan tersebut.

3. Biaya Kerugian *Residual* (*Residual Loss*)

Biaya ini ditanggung oleh perusahaan yang muncul karena perbedaan keputusan antara pihak pemegang saham dengan pihak manajemen. Dimana, seharusnya keputusan tersebut memberikan keuntungan yang maksimal bagi pemegang saham. Konflik keagenan juga dapat diminimalisir dengan adanya kepemilikan

manajerial yaitu manajemen memiliki beberapa saham perusahaan atau manajemen sekaligus juga pemegang saham. Kepentingan manajerial ini juga bertujuan untuk menyelaraskan antara kepentingan pemegang saham serta kepentingan manajemen dengan alasan yang mana manajemen perusahaan memiliki kepemilikan saham didalam perusahaan tersebut (Probohudono dkk, 2016). Selain itu, terdapat beberapa alternatif yang digunakan untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya yaitu adanya kepemilikan saham oleh institusional.

Pemberian opsi saham ini diharapkan dapat mengatasi konflik yang berkaitan dengan masalah keagenan serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam teori keagenan menjelaskan tentang kinerja perusahaan yang mana perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan dapat meningkatkan laba perusahaan tersebut serta menjadi salah satu pertimbangan investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

2.2 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal atau *signaling theory* merupakan suatu informasi yang dimanfaatkan perusahaan untuk memberikan sinyal positif maupun negatif untuk para pemakainya. Dalam teori sinyal mengatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor yang mana dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunan (Indra, 2018).

Pengungkapan struktur kepemilikan dalam laporan tahunan, dimana diharapkan dapat dijadikan sinyal oleh perusahaan yang mana dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Hal tersebut yang menjadi motivasi perusahaan untuk mencoba memberikan sinyal positif ketika mengungkapkan kegiatan struktur kepemilikan yang meningkat, hal tersebut juga diharapkan dapat membuat investor bereaksi positif dengan melihat kinerja keuangan perusahaan yang baik.

2.3 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan hasil yang didapat dari kegiatan manajemen. Parameter yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan yang mengandung informasi keuangan yang diambil dari laporan keuangan perusahaan. Pada penelitian ini peneliti menggunakan Return On Equity (ROE) sebagai proxy dalam menilai kinerja keuangan perusahaan untuk menggambarkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yaitu suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu, yang mana merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam hal memanfaatkan sumber daya yang dimiliki (Galib dan Muhammad, 2018). Dimana, apabila kinerja perusahaan tersebut meningkat juga dapat dilihat dari gencarnya kegiatan perusahaan dalam rangka untuk menghasilkan dan meningkatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Keuntungan atau laba yang dihasilkan tentu akan berbeda-beda tergantung dengan ukuran perusahaan yang bergerak.

Berdasarkan dari proses meningkatkan penghasilan laba atau keuntungan ini. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar memiliki potensi yang lebih besar pula untuk menginvestasikan sumber daya yang dimiliki. Di dalam pengelolaan investasi ini, perusahaan sebisa mungkin harus mampu menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Dalam hal ini juga, dengan mengetahui kinerja suatu perusahaan yang mana dapat mengukur tingkat efisiensi dan produktivitas perusahaan tersebut serta kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya juga memberikan nilai yang baik bagi perusahaan tersebut. Disamping itu juga, penilaian kinerja perusahaan bermanfaat untuk mengetahui sejauh mana perkembangan suatu perusahaan. Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil dari berbagai ukuran yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empiris suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati. Untuk mengetahui kinerja yang dicapai maka dilakukan penilaian kinerja.

Kondisi kinerja perusahaan yang baik merupakan dambaan bagi para *stakeholder*, yang mana kondisi tersebut nantinya dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Menilai kinerja suatu perusahaan dapat membantu para pemegang saham atau *stakeholder* untuk menentukan langkah selanjutnya dalam menjalankan perusahaan. Jika kinerja perusahaan tersebut sedang buruk maka *stakeholder* akan menganalisis laporan keuangannya di masa lalu yang mana dapat membantu untuk mengambil langkah yang akan diambil untuk perusahaan kedepannya serta dengan adanya penilaian kinerja perusahaan, maka kontrol terhadap perusahaan tersebut akan lebih baik (Herman, 2016). Penilaian kinerja perusahaan juga berguna untuk pengambilan keputusan investasi bagi investor diluar perusahaan, apabila kinerja perusahaan baik maka investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini, tentu dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya dengan lebih baik.

Kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memperoleh laba menjadi fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan. Laba bukan saja sebagai alat pengendali alokasi sumber daya ekonomi perusahaan, namun juga sebagai salah satu unsur penciptaan nilai perusahaan yang memperlihatkan prospek perusahaan tersebut dimasa yang akan datang. Data-data yang digunakan dalam menilai kinerja perusahaan harus berdasarkan data keuangan disusun berdasarkan standar akuntansi yang berlaku umum (Herman, 2016).

Terdapat lima (5) jenis rasio yang sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Herman, 2016), rasio-rasio tersebut adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memnuhi seluruh kewajibannya.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas sendiri, dibedakan menjadi dua (2) yaitu rasio kinerja operasi dan rasio tingkat pengembalian investasi.

- a. Rasio kinerja operasi merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi. Terdapat tiga (3) jenis rasio yaitu margin laba operasi (*Operation Profit Margin*), margin laba kotor (*Gross Profit Margin*), dan margin laba bersih (*Net Profit Margin*).
- b. Rasio tingkat pengembalian atas investasi menilai kompensasi finansial atas penggunaan ekuitas atau aset terhadap laba bersih (setelah bunga dan pajak). Rasio ini sendiri terdiri dari ROA dan ROE.

5. Rasio Ukuran Pasar atau Rasio Penilaian

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu perusahaan (nilai saham). Rasio ini sendiri terdiri dari lima yaitu Rasio Harga Terhadap Laba (*Price Earning Ratio*), Laba Per Saham Biasa (*Earning Per Share*), Imbalan Hasil Dividen (*Dividen Yield*), Rasio Pembayaran Dividen (*Dividen Payout Ratio*), Rasio Harga Terhadap Nilai Buku (*Price To Book Value Ratio*).

Rasio keuangan sendiri, dirancang untuk tujuan membantu mengevaluasi laporan keuangan dan mengetahui kekuatan serta kelemahan keuangan perusahaan tersebut (Herman, 2016).

Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan tercermin melalui kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE). Kinerja keuangan merupakan

suatu prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu yang menggambarkan suatu tingkat kesehatan dalam suatu perusahaan, sebagai hasil kinerja dari berbagai bagian di dalam suatu perusahaan yang dapat dilihat dari kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu yaitu terkait dari aspek penghimpunan dan penyaluran dana yang dinilai adalah berdasarkan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas perusahaan (Selviana, 2019).

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik, dapat dilihat dari besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut sehingga menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas menjadi salah satu pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas atau keuntungan yaitu *Return On Equity* (ROE). Rasio *Return On Equity* (ROE) yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam hal menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, ROE digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas atau modal. *Rasio Return On Equity* (ROE) dapat dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total ekuitas atau modal (Ulfiyati dkk, 2017).

Alasan yang mendasari didalam penelitian ini lebih memilih *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur kinerja perusahaan, yang mana dikarenakan *Return On Equity* (ROE) lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal dari setoran pemilik dan laba ditahan, sehingga dapat dikatakan bahwa ROE lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan asumsi tanpa hutang sekalipun, yang mana ROE juga menjadi tolak ukur seberapa besar imbalan yang akan diterima atas modal yang telah diinvestasikan.

2.4 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan institusi atau perusahaan yang memegang saham terbesar diperusahaan. Struktur kepemilikan juga dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan, yang mana nantinya juga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham merupakan pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan sedangkan manajer merupakan pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan tersebut dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik (Edison, 2017). Selain itu, menurut teori agensi struktur kepemilikan merupakan mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Struktur kepemilikan dalam sebuah perusahaan merupakan aspek yang sangat penting dalam menentukan kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan dalam kepemilikan yaitu konsentrasi kepemilikan oleh pihak luar (*outsider ownership*) dan kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*). Di dalam penelitian ini, struktur kepemilikan terdiri atas struktur kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

2.4.1 Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak asing. Yang mana, semakin tinggi kepemilikan asing dapat dikatakan bahwa investor asing percaya terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari perputaran modal, aset serta laba perusahaan tersebut (Zuliyati dan Indah, 2018). Proporsi saham yang dimiliki oleh pihak asing juga menunjukkan besarnya kepentingan pihak asing tersebut terhadap perusahaan. Semakin besar kepentingan tersebut, maka risiko yang akan dihadapi oleh investor juga semakin besar pula. Dimana, jika perusahaan mengalami kerugian, maka pihak asing juga akan mengalami kerugian sebesar proporsi penyertaan modalnya (Indra, 2018).

Pada dasarnya, perusahaan yang dimiliki asing lebih cenderung ketat dalam hal pengawasan operasionalnya. Hal ini dilakukan karena investor asing lebih menuntut kerja keras supaya investasi yang dilakukan dapat menghasilkan pengembalian yang besar pula. Dalam hal ini, pemilik asing memiliki informasi yang lebih efisien untuk memenuhi kebutuhan internal perusahaan, hal ini juga mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan para pemegang sahamnya.

Selain itu, perusahaan multinasional atau perusahaan dengan kepemilikan asing yang utama melihat keuntungan legitimasi yang berasal dari *stakeholder*. Kepemilikan asing juga diduga menjadi salah satu cara untuk mengembangkan perusahaan-perusahaan secara teknologi yang ada di negara-negara berkembang yaitu melalui impor langsung modal serta teknologi yang baru, dengan semakin banyak perusahaan atau investor asing yang menanamkan modalnya atau sahamnya di perusahaan tersebut, maka akan semakin meningkatkan kinerja perusahaan yang mendapatkan investasi sahamnya tersebut (Indra, 2018). Tidak hanya itu perusahaan asing yang menanamkan sahamnya memiliki sistem teknologi, inovasi, manajemen, dan keahlian, serta pemasaran yang cukup baik. Sehingga, hal tersebut dapat membawa pengaruh positif bagi kinerja perusahaan yang akan di investasikan modal sahamnya.

2.4.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan merupakan salah satu faktor intern perusahaan yang menentukan kemajuan perusahaan. Keputusan bisnis yang diambil oleh manajer adalah keputusan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan yang telah dipercayakan dari pihak investor (Saputra, 2016). Pemilik saham dalam perusahaan memiliki orientasi dalam mendapatkan pembagian laba saham dan seorang atasan dalam perusahaan yang memiliki kinerja baik dan telah dicapai dalam satu periode akuntansi maka memiliki kepentingan memperoleh bonus dari pihak investor.

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dan aktif dalam setiap pengambilan keputusan, diukur oleh

rasio saham yang dimiliki oleh manajer pada akhir tahun dan dinyatakan dalam persentase (Abrar, 2019). Kepemilikan manajerial juga memiliki perusahaan contohnya direktur dan komisaris. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial akan mendorong kinerja perusahaan karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan, hal itu juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial sendiri, dibentuk untuk mengantisipasi adanya perilaku oportunistik manajemen yang dapat merugikan pemegang saham, maka dari itu dilakukan pembagian kepemilikan saham perusahaan (Herman, 2016). Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan cara jumlah saham yang dimiliki manajemen dengan jumlah saham yang beredar.

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik. Konflik yang terjadi dalam teori agensi yaitu adanya asimetri informasi. Salah satu bentuk asimetri informasi adalah menyajikan informasi perusahaan dalam kondisi yang tidak sebenarnya (Zuliyati dan Indah, 2018). Mengkaitkan dengan teori keagenan, dikatakan bahwa teori keagenan mampu mengurangi konflik antara pemilik saham dan manajer yaitu dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Adanya kepemilikan saham manajerial dalam suatu perusahaan akan mendorong penyatuan kepentingan antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan yang diharapkan pemegang saham. Semakin besar proposi kepemilikan saham manajerial pada suatu perusahaan, maka manajer akan cenderung untuk berusaha lebih giat dan termotivasi untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal karena manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Namun, disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka atau kepentingan (Zuliyati dan Indah, 2018).

Didalam suatu perusahaan perlu adanya kepemilikan manajerial, karena kepemilikan manajerial ini merupakan kebijakan yang dapat mengurangi konflik atau masalah keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Oleh karena itu, meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan dapat

meminimumkan masalah yang ada di perusahaan tersebut. Walaupun kepemilikan manajerial memiliki nilai positif dan negatifnya juga untuk perusahaan.

2.4.3 Kepemilikan Institusional

Struktur kepemilikan dalam hal ini yaitu merupakan kepemilikan institusional dalam peran *monitoring* atau pemantauan manajemen. Kepemilikan institusional merupakan salah satu pihak yang paling berpengaruh dalam pengambilan keputusan karena sifat kepemilikan institusional sebagai pemilik saham mayoritas. Kepemilikan institusional merupakan besarnya jumlah kepemilikan saham oleh institusi seperti pemerintah, perusahaan investasi, lembaga keuangan seperti asuransi, bank, dan dana pensiun yang terdapat pada suatu perusahaan (Rezky, 2017).

Selain itu, kepemilikan institusional juga merupakan pihak yang memberi kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional tinggi akan memberikan nilai bagi perusahaan dan nantinya dapat berakibat pada pengungkapan kinerja perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional dijelaskan menggunakan teori agensi. Dari segi teori agensi, investor institusi sebagai pemilik saham yang mendelegasikan wewenangnya untuk mengelola perusahaan kepada manajemen menggunakan laporan keuangan untuk memonitor kinerja keuangan perusahaan, sehingga investor institusional membutuhkan informasi yang relevan dan kompleks untuk pengambilan keputusan (Zuliyati dan Indah, 2018).

Salah satu fungsi dari kepemilikan institusional yaitu memberikan pengawasan kepada manajemen perusahaan. Pengawasan yang dimaksud merupakan suatu upaya yang sistematis untuk menetapkan kinerja standar pada perencanaan dan sistem umpan balik informasi untuk meningkatkan kinerja aktual dengan standar yang telah ditentukan, serta menetapkan dan mengukur penyimpangan dan juga mengambil tindakan untuk perbaikan (Herman, 2016). Kepemilikan institusional dapat dilihat dari besarnya presentase jumlah kepemilikan saham yang dimiliki

oleh pihak institusi dengan seluruh saham yang beredar yaitu diukur dengan cara jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham yang beredar.

Investor institusional yang aktif melakukan *monitoring* terhadap bisnis perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dan masalah keagenan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, investor institusional dapat menerapkan kemampuan manajerial dan pengetahuan profesional serta hak suara mereka untuk mempengaruhi manajer dalam meningkatkan efisiensi perusahaan. Investor institusional juga dapat membantu perusahaan dalam membuat keputusan bisnis, yang mana ketika perusahaan membutuhkan tambahan dana, investor institusional juga dapat menyediakan dana tambahan atau menggunakan jaringan mereka untuk membantu perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan (Haryono dkk, 2017). Jadi, dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk *memonitor* manajemen, yang mana semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

Kepemilikan institusional yaitu merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional juga merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan (Pasaribu, Topowijono dan Sri, 2016). Adapun beberapa kelebihan dari kepemilikan institusional adalah sebagai berikut:

1. Mempunyai profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Mempunyai motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam suatu perusahaan.

Sebagai penyedia dana untuk modal perusahaan, kepemilikan institusional mempunyai klasifikasi tertentu dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Untuk meraih kepercayaan institusi, maka perusahaan harus

memberikan informasi yang handal dan juga relevan kepada pihak institusi melalui pelaporan keuangan dengan terjaminnya kualitas pelaporan keuangan, hal ini tentu akan berpengaruh pada persentasi laba dimasa yang akan datang.

Adanya kepemilikan institusional yang mana bermanfaat untuk mengawasi manajemen supaya melaksanakan tugas dengan baik, pengawasan tersebut juga akan menjamin kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Dimana, institusi akan memantau secara profesional terhadap perkembangan investasi, maka tingkat pengendalian terhadap manajemen perusahaan sangat tinggi. Sehingga, dapat kemungkinan kecil bagi pihak manajer perusahaan bertindak diluar dari tanggung jawabnya (Herman, 2016). Jadi, semakin besar kepemilikan institusional di dalam suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula pengawasan yang diberikan kepada pihak manajemen perusahaan sehingga dapat menghindari perilaku oportunistik manajer.

Mengkaitan dengan teori agensi dimana hubungan antara kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan yaitu pemilik institusi sebagai pihak yang mengawasi segala perilaku manajemen dalam menetapkan segala keputusan untuk perusahaan agar keputusan yang diambil manajemen adalah keputusan yang benar demi kemajuan kinerja perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi, maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen yang mana akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar kepada manajemen perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. Sebaliknya semakin rendahnya tingkat kepemilikan institusional menyebabkan semakin lemahnya kekuatan suara pihak institusi dalam melakukan pengawasan.

2.4.4 Dewan Komisaris Wanita

Di Indonesia dewan komisaris ditunjuk oleh rapat umum pemegang saham (RUPS) dan didalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas dijabarkan tentang fungsi, wewenang, dan tanggung jawab dari dewan

komisaris. Dewan komisaris memiliki tugas dimana dewan komisaris mengawasi kebijakan direksi dalam menjalankan perusahaan dan memberi nasihat. Komisaris memiliki sifat yang independen, dimana dewan komisaris tidak terlibat dalam pengelolaan perusahaan yang mana diharapkan dapat melaksanakan tugasnya secara objektif semata-mata untuk kepentingan perusahaan terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan pihak lainnya. Fungsi utama dari dewan komisaris yaitu pengawasan kelengkapan serta kualitas informasi laporan atas kinerja direksi. Oleh karena itu, posisi dewan komisaris sangat penting dalam menjembatani kepentingan pemilik atau *principal* dalam suatu perusahaan (Rachmawan, 2016).

Keberagaman gender (*gender diversity*) di dewan komisaris merupakan salah satu isu yang belum populer di negara-negara timur, dibandingkan dengan keberagaman gender di negara-negara Eropa dan Amerika Serikat. Dimana, lebih sedikit wanita di Asia yang dapat menembus level tertinggi dari suatu perusahaan. Berdasarkan hasil studi Center For Governance, Institute and Organization (2012). Di Indonesia presentase wanita dalam jajaran dewan komisaris perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Indonesia memimpin Asia dengan presentase sebesar 11,6% wanita dalam jajaran dewan dibandingkan dengan china (8,5%), malaysia (7,3%), hongkong (10,3%), jepang (1,1%), india (5,2%), dan singapura (7,3%). Namun, masih dibelakang dari negara-negara maju seperti Amerika Serikat dengan jumlah presentasi dewan wanita sebesar 16,1% dan Norwegia sebesar 40,1%. Dari hasil nilai tersebut, sebesar 34% dewan perusahaan yang hanya memiliki satu wanita pada anggota dewan dan hanya 2,8% dewan perusahaan yang memiliki empat atau lebih wanita dalam jajaran dewan. Keanggotaan dewan yang dipegang oleh wanita yaitu sebesar 9,9% di jajaran dewan komisaris sedangkan untuk komisaris independen wanita lebih kecil kemungkinan yaitu sebesar 28,7% dibandingkan laki-laki yang mana kebanyakan dewan komisaris wanita terwakili dalam keuangan yaitu sebesar 12,7%. Perusahaan-perusahaan di Indonesia yang

masuk ke dalam kategori perusahaan-perusahaan terbaik yang memiliki lima atau lebih anggota dewan wanita diantaranya yaitu terdapat Bank CIMB Niaga Tbk, Ciputra Surya Tbk, Mitra Adi Perkasa Tbk, Tempo Scan Pacific Tbk, dan Bank Internasional Indonesia Tbk.

Berdasarkan hasil studi Business School di La Trobe University yang dibahas di Tribunnews mengatakan bahwa adanya wanita yang lebih besar di tingkat manajerial dengan kinerja bisnis semakin jelas atau dapat dikatakan perusahaan dengan lebih banyak wanita di jajaran dewan komisaris maka akan menghasilkan lebih banyak uang. Tidak hanya itu, ada persamaan simultan yang memungkinkan untuk menguji apakah wanita jajaran komisaris menghasilkan kinerja lebih baik atau apakah perusahaan dengan kinerja baik yang secara kebetulan memiliki wanita di jajaran komisaris. Pada tahun 2005 sampai dengan 2011 jumlah wanita yang berada di jajaran komisaris pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Australia mengalami peningkatan dua kali lipat menjadi sekitar 12%. Salah satu faktor yang menyebabkan peningkatan tersebut yaitu perubahan pedoman tentang perusahaan untuk terbuka mengungkapkan kebijakan keberagaman gender pada tahun 2010. Perusahaan yang masih tertinggal tentang *gender diversity* atau keberagaman gender yaitu salah satunya sektor pertambangan.

Dewan komisaris wanita merupakan wanita yang diberikan jabatan di dalam jajaran dewan komisaris atau manajemen puncak suatu perusahaan, yang mana ditugaskan untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada perusahaan. Keberadaan wanita di jajaran dewan komisaris sangat berpengaruh karena wanita lebih dapat melakukan pengawasan atas jalannya usaha dan memberikan nasihat kepada direktur (Novilia dan Paskah, 2016). Secara tidak langsung tugas tersebut akan memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan karena dewan komisaris dapat mengarahkan kebijakan dan tindakan dari direktur terkait dengan pelaporan keuangan. Dengan adanya dewan komisaris wanita juga diharapkan mampu memberikan hasil yang berbeda dari rekan dewan komisaris

laki-laki, karena wanita cenderung lebih teliti sehingga lebih efektif dalam hal pengawasan terhadap manajemen (Aryani dkk, 2018).

2.5 Penelitian Terdahulu

Adapun terdapat beberapa penelitian yang sudah pernah dilakukan sebelumnya adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

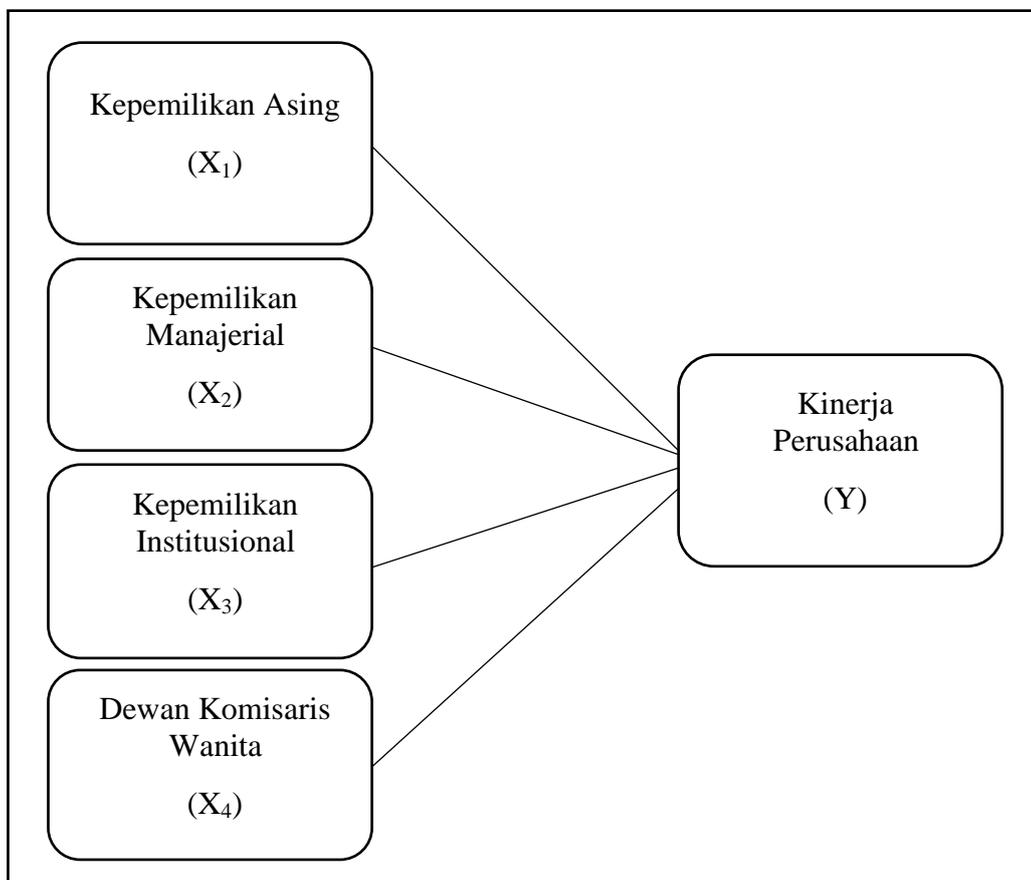
No	Penulis	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil
1	Indra (2018)	Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan Komunikasi ASEAN	Variabel Independen : Struktur Kepemilikan. Variabel Dependen : Kinerja Perusahaan (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda	struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dan kepemilikan asing serta kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
2	Lestari (2017)	Pengaruh Dimensi Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur	Variabel Independen: Struktur modal (X_1), <i>Multiple Large Shareholder Structure</i> (MLSS) (X_2), Kepemilikan institusional	Analisis Regresi Linier Berganda	konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, namun ternyata

			(X ₃). Variabel Dependen: Kinerja Perusahaan (Y)		kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan
3	Haryono, Selly Anggraeni dkk (2017)	Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan	Variabel Independen Kepemilikan Manajerial(X ₁), Kepemilikan Institusional(X ₂), Leverage(X ₃), dan Intellectual Capital(X ₄). Variabel Dependen Kinerja Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, semakin banyak keberadaan <i>multiple large shareholder structure</i> (MLSS) akan menurunkan kinerja perusahaan, sedangkan semakin banyak kepemilikan institusional akan meningkatkan kinerja perusahaan.
4	Herman, Negar Witanto (2016)	Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional , Leverage, dan Intellectual	Variabel Independen: Gender Dewan Komisaris (X ₁), Gender Dewan Direksi (X ₂), Kepemilikan Manajerial	Analisis Regresi Linier Berganda	Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Serta <i>intellectual capital</i> berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

		Capital Terhadap Kinerja Perusahaan	(X ₃). Variabel Dependen: Kinerja Perusahaan (Y)		
5	Hanani Dan Aryani (2011)	Pengaruh Gender Dewan Komisaris, Gender Dewan Direksi, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan		Analisis Regresi Linier Berganda	Gender dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, gender dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

2.6 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada landasan teori serta hasil penelitian sebelumnya dan permasalahan yang telah dikemukakan. Maka dari itu, sebagai dasar perumusan hipotesis berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.6 Bangunan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan asing merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak asing yaitu oleh perorangan, badan hukum serta pemerintah dan juga bagian-bagian yang bukan berasal dari Indonesia (Zuliyati dan Indah, 2018). Semakin tinggi kepemilikan asing dapat dikatakan bahwa investor asing percaya terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari perputaran modal, aset serta laba perusahaan tersebut, yang artinya semakin banyak investor asing yang menanamkan modalnya di suatu perusahaan maka secara tidak langsung akan meningkatkan kinerja perusahaan tersebut. Dimana, hal tersebut terjadi dikarenakan pihak asing yang menanamkan saham atau modalnya memiliki teknologi dan inovasi, sistem

manajemen serta keahlian dan pemasaran yang baik, yang mana dapat membawa pengaruh positif untuk perusahaan. Dalam hal ini, pemilik asing memiliki informasi yang lebih efisien untuk memenuhi kebutuhan internal perusahaan, hal ini juga mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan para pemegang sahamnya serta membuat kinerja perusahaan semakin baik demi mendapatkan kepercayaan yang lebih dari para pemegang sahamnya supaya tidak ragu dalam berinvestasi di perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Indra (2018), mengatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan ini, dapat dikatakan bahwa kepemilikan asing membawa dampak baik terhadap kinerja perusahaan. Maka dengan ini dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Kepemilikan Asing Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan

2.6.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dan aktif dalam setiap pengambilan keputusan, diukur oleh rasio saham yang dimiliki oleh manajer pada akhir tahun dan dinyatakan dalam persentase (Abrar, 2019). Kepemilikan manajerial merupakan salah satu cara untuk mengurangi konflik antara *agent* dan *principal* didalam suatu perusahaan, yang mana kepemilikan saham oleh manajerial dapat mendorong penyatuan kepentingan antara *agent* dan *pricipal* yang mana hal tersebut akan membuat manajer bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham yang mana dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial juga akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan ataupun bertindak, hal itu dikarenakan manajer secara langsung juga akan ikut merasakan dampak dari setiap keputusan yang diambil. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajerial pada suatu perusahaan, maka manajer akan cenderung untuk berusaha lebih giat dan termotivasi untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal karena manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Oleh karena itu, meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan dapat meminimumkan masalah yang ada di perusahaan tersebut.

Walaupun kepemilikan manajerial memiliki nilai positif dan negatifnya juga untuk kinerja perusahaan tersebut. Dalam penelitian terdahulu terkait dengan kepemilikan manajerial, penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2017), mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik kepentingan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Maka dari itu ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan

2.6.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan besarnya jumlah kepemilikan saham oleh institusi seperti pemerintah, perusahaan asing, lembaga keuangan seperti asuransi, bank, dan dana pensiun yang terdapat pada suatu perusahaan (Rezky, 2016). Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki presentase kepemilikan yang besar sehingga dalam proses memonitor manajer lebih baik, investor institusional yang aktif melakukan *monitoring* terhadap bisnis perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dan masalah keagenan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam hal meminimalisir konflik antara manajer dan pemegang saham. Selain itu, kepemilikan institusional juga merupakan pihak yang memberi kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional tinggi akan memberikan nilai bagi perusahaan dan nantinya dapat berakibat pada pengungkapan kinerja perusahaan tersebut. Jadi, dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik kepentingan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan dan dengan adanya kepemilikan oleh investor institusi juga memberikan dampak positif pada kinerja perusahaan yaitu dalam bentuk mendorong manajemen untuk mengadopsi strategi yang bersifat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, serta kekhawatiran akan keluarnya investor institusi dari kepemilikan saham di perusahaan berlaku sebagai pendisiplinan bagi manajemen untuk selalu mengoptimalkan kinerja perusahaan. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lestari (2017),

mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini juga dikemukakan didalam penelitian yang dilakukan oleh Indra (2018) dan Haryono dkk (2017) terkait dengan kepemilikan institusional dimana keduanya mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₃ : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan

2.6.4 Pengaruh Dewan Komisaris Wanita Terhadap Kinerja Perusahaan

Gender merupakan sebuah konsep yang memandang perbedaan antara pria dan wanita dari sudut non biologis misalnya dari aspek sosial, budaya, dan juga perilaku (Faramita, 2016). Perbedaan sifat antara wanita dan laki-laki, dimana wanita lebih memiliki sifat yang sensitif dan feminim sedangkan laki-laki memiliki sifat yang lebih maskulin yang mana laki-laki lebih rasional serta kompetitif. Hal tersebut juga menyebabkan perbedaan dalam hal pengambilan keputusan antara wanita dan laki-laki yang mana juga perbedaan dalam hal memandang dan memberi solusi dalam suatu permasalahan yang mana setiap keputusan yang diambil akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan serta semakin tinggi proporsi wanita sebagai dewan komisaris dalam suatu perusahaan, maka akan semakin rendah pula konflik diantara anggota organisasi atau perusahaan dikarenakan sifat wanita yang lebih sensitif sehingga lebih cepat tanggap dalam menghadapi konflik yang terjadi, hal tersebut juga akan berpengaruh kepada kinerja perusahaan. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rachmawan (2016), mengatakan bahwa keberadaan dewan komisaris wanita berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₄ : Dewan Komisaris Wanita Berpengaruh Terhadap kinerja perusahaan