

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian terdahulu, dimana penelitian terdahulu dijadikan acuan untuk penelitian yang sekarang, sehingga memiliki beberapa persamaan dan perbedaan di dalamnya, antara lain:

1. **Andow Helen A., dan David Bature M. (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Pada penelitian ini variabel struktur kepemilikan diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing. Sampel penelitian pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan konglomerat yang terdaftar di Nigeria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi majemuk. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andow & David (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing.

- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kinerja keuangan.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis data model regresi majemuk. Sedangkan pada peneliti yang sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan konglomerat yang terdaftar di Nigeria. Sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di Asia Tenggara.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian hanya tahun 2013. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2014-2016.

2. **Yavas Vural C., dan Erdogan Bilyay S. (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan asing. Sampel penelitian pada penelitian ini menggunakan dua ratus lima puluh enam perusahaan di Bursa Istanbul Turki (BIST) periode 2009-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah tiga set regresi, dimana dalam dua regresi pertama menggunakan variabel dummy: minoritas dan mayoritas kepemilikan asing. Variabel boneka minoritas kepemilikan minoritas (minoritas) adalah = 1 jika presentase modal

disetor oleh investor asing kurang dari lima puluh persen, dan 0 sebaliknya. Lalu pada regresi yang terakhir presentase kepemilikan asing digunakan secara kontinyu variabel bebas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yavas & Erdogan (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan asing dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sampai pada tingkat tertentu, namun setelah ambang batas tersebut lonjakan jumlah kepemilikan asing dapat membuat kinerja perusahaan memburuk.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kepemilikan asing.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kinerja keuangan yang pengukurannya menggunakan *Return on Assets* (ROA).

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dua ratus lima puluh enam perusahaan di Bursa Istanbul Turki (BIST). Sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di orbis se-Asia Tenggara.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis data menggunakan tiga set regresi, dimana dalam dua regresi pertama menggunakan variabel dummy: minoritas dan mayoritas kepemilikan asing.

Kemudian regresi yang terakhir presentase kepemilikan asing digunakan secara kontinyu variabel bebas. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2009-2014. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2014-2016.

3. **Akshita Arora Chandan Sharma (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah ukuran dewan, dewan direktur independen, frekuensi rapat dewan, dualitas CEO, dan kepemilikan institusional. Sampel penelitian pada penelitian ini menggunakan dua puluh industri penting di sektor manufaktur, diantaranya adalah makanan dan minuman, tekstil, bahan kimia (obat-obatan dan farmasi, bahan kimia anorganik dan organik), mesin (mesin listrik, non-elektronik dan elektronika), produk mineral non-logam, produk logam, transportasi, kulit dan kertas. Jumlah sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1922 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bombay Stock Exchange. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis system GMM (Sys-GMM) yang dapat mengatasi masalah endogenitas dan bias simultan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sharma (2016) menunjukkan bahwa ukuran dewan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan variabel dewan direktur independen, frekuensi rapat dewan dan kepemilikan

insitusional terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sementara variabel dualitas CEO berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kepemilikan institusional dan dualitas CEO.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kinerja keuangan yang pengukurannya menggunakan *Return on Assets* (ROA).

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel 1922 perusahaan dari dua puluh industri penting di sektor manufaktur yang terdaftar di Bombay Stock Exchange. Sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa se-Asia Tenggara.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan metode analisis sistem GMM (Sys-GMM). Sementara peneliti yang sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2001-2010. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2014-2016.

4. Arshad Gulbaz M., Anees Faisal dan Ullah Rizwan M. (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *corporate social responsibility* (CSR). Sampel penelitian pada penelitian ini adalah seratus dua puluh lima perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi di Pakistan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arshad, *et al.* (2015) menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dalam skenario jangka pendek dengan tingkat kepercayaan lima persen namun menemukan pengaruh positif pada tingkat kepercayaan sepuluh persen. Dalam skenario jangka panjang, variabel independen CSR tidak berpengaruh pada Tobin's Q untuk perusahaan terpilih.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel *corporate social responsibility* (CSR).
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kinerja keuangan yang pengukurannya menggunakan *Return on Assets* (ROA) untuk pengukuran kinerja keuangan dalam jangka pendek.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel seratus dua puluh lima perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi di Pakistan. Sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di orbis se-Asia Tenggara.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2009-2013. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2014-2016.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis regresi data panel. Sedangkan pada peneliti yang sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

5. **Ongore V. O., K'Obonyo P. O., Ogutu M., dan Bosire E. M. (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh komposisi dewan terhadap kinerja keuangan. Pada penelitian ini variabel komposisi dewan diproksikan dengan dewan komisaris independen, perbedaan gender dan ukuran dewan. Sampel penelitian pada penelitian ini adalah empat puluh enam perusahaan yang terdaftar di Nairobi Securities Exchange pada tahun 2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi multivariat pada data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ongore, *et al.* (2015) menunjukkan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, namun perbedaan gender berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Kemudian ukuran dewan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel komposisi dewan yang diproksikan dengan variabel dewan komisaris independen, perbedaan gender dan ukuran dewan.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kinerja keuangan yang pengukurannya menggunakan *Return on Assets (ROA)*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel empat puluh enam perusahaan yang terdaftar di Nairobi Securities Exchange. Sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di orbis se-Asia Tenggara.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis data menggunakan metode regresi multivariat pada data panel. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian hanya tahun 2011. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2014-2016.

6. Irshad R., Hashmi S. H., Kausar S., dan Nazir M. I. (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh efektifitas dewan dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Pada penelitian ini variabel efektifitas dewan diproksikan dengan dewan direksi independen, frekuensi rapat, ukuran dewan, dan dualitas CEO. Sedangkan variabel struktur kepemilikan diproksikan dengan konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Sampel penelitian pada penelitian ini menggunakan seratus perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Pasar Saham Pakistan periode 2007-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irshad, *et al.* (2015) menunjukkan bahwa dewan direksi independen, frekuensi rapat, dan ukuran dewan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Disisi lain, hasil penelitian ini menunjukkan dampak buruk dari konsentrasi kepemilikan dan dualitas CEO terhadap kinerja keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel komposisi dewan yang diproksikan dengan variabel dewan komisaris independen, dan dualitas CEO. Sedangkan variabel struktur kepemilikan sama-sama menggunakan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kinerja keuangan yang pengukurannya menggunakan *Return on Assets* (ROA).

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel seratus perusahaan non-keuangan yang terdapat di Pasar Saham Pakistan. Sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdapat di orbis se-Asia Tenggara.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis data menggunakan metode regresi *dummy pooled*. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2007-2012. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2014-2016.

7. **Mujahid Mubeen dan Abdullah Arooj (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap kekayaan pemegang saham dan kinerja keuangan perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *corporate social responsibility* (CSR). Sampel penelitian pada penelitian ini adalah sepuluh perusahaan yang dinilai memiliki tanggung jawab sosial perusahaan yang baik dan sepuluh perusahaan yang memiliki tanggung jawab sosial perusahaan yang buruk. Teknik analisis data yang digunakan dalam

penelitian ini menggunakan regresi linear. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mujahid & Abdullah (2014) menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap kekayaan pemegang saham dan kinerja keuangan perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel *corporate social responsibility* (CSR).
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kinerja keuangan yang pengukurannya menggunakan *Return on Assets* (ROA).
- c. Kesamaan teknik analisis antara peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sepuluh perusahaan yang dinilai memiliki tanggung jawab sosial perusahaan yang baik dan sepuluh perusahaan yang memiliki tanggung jawab sosial perusahaan yang buruk.. Sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa se-Asia Tenggara.

- b. Peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian hanya tahun 2011. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2014-2016.

8. **Oana Luliana dan Cosmin (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan asing. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dua ratus enam puluh satu perusahaan yang terdaftar di Burcharest Stock Exchange Rumania. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Oana & Cosmin (2014) menunjukkan bahwa ada hubungan yang tidak signifikan kepemilikan asing terhadap kinerja ekonomi dan kinerja keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kepemilikan asing.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kinerja perusahaan yang pengukurannya menggunakan *Return on Assets (ROA)*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dua ratus enam puluh satu perusahaan yang terdaftar di Burcharest Stock Exchange Rumania.. Sedangkan peneltil yang sekarang menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di orbis se-Asia Tenggara.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan metode regresi linier berganda. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian hanya tahun 2010. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2014-2016.

9. Krause Ryan, Semadeni Matthew dan Cannella Albert Jr. (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak dualitas CEO terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah dualitas CEO. Sampel penelitian pada penelitian ini adalah seribu lima puluh tiga perusahaan yang listing di Amerika Serikat periode 2002-2006. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan meta-analisis yang tidak menunjukkan hubungan langsung dan sederhana secara keseluruhan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Krause, *et al.* (2013) menunjukkan bahwa dualitas CEO memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan yang buruk, namun dualitas CEO berdampak negatif terhadap kinerja keuangan yang baik.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dualitas CEO.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kinerja keuangan yang pengukurannya menggunakan *Return on Assets* (ROA).

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel seribu lima puluh tiga perusahaan yang listing di Amerika Serikat. Sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdapat di orbis se-Asia Tenggara.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis data menggunakan metode meta-analisis. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2002-2006. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2014-2016.

10. Yulius Ardy W., dan Yeterina Widi N. (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA). Pada penelitian ini variabel yang struktur kepemilikan diproksikan dengan kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen,

kepemilikan institusi dan kepemilikan keluarga. Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah dua ratus dua puluh empat perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2011. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan SPSS 16. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yulius dan Yeterina (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan, sementara variabel kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen, dan kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel profitabilitas perusahaan (kinerja keuangan) yang pengukurannya menggunakan *Return on Assets* (ROA).
- c. Kesamaan teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dua ratus dua puluh empat perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa se-Asia Tenggara.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2010-2011. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2014-2016.

11. Lappalainen Jaana dan Niskanen Mervi (2012)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan dan komposisi dewan terhadap kinerja keuangan. Pada penelitian ini variabel struktur kepemilikan diproksikan dengan jumlah pemilik, kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan kapitalis ventura. Sedangkan variabel komposisi dewan diproksikan dengan dualitas CEO dan dewan komisaris independen. Sampel penelitian pada penelitian ini adalah enam ratus perusahaan swasta kecil di Finlandia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode estimasi data panel dan model 2SLS. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lappalainen & Niskanen (2012) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi pertumbuhan dan keuntungan perusahaan-perusahaan swasta kecil. Perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan manajerial tinggi, menunjukkan rasio profitabilitas yang lebih tinggi namun memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih rendah. Perusahaan dengan rasio kepemilikan perusahaan modal ventura yang tinggi terbukti tumbuh lebih cepat

dan kurang menguntungkan. Hasil pada struktur dewan menunjukkan bahwa struktur dewan memiliki dampak kecil pada kinerja usaha kecil. Satu-satunya hasil yang signifikan dalam konteks ini adalah bahwa perusahaan dengan anggota dewan luar memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih rendah dan kurang menguntungkan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel struktur kepemilikan dan komposisi dewan, yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, dualitas CEO, dan dewan komisaris independen.
- b. Kesamaan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kinerja keuangan yang pengukurannya menggunakan *Return on Assets* (ROA).

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan swasta kecil yang beroperasi di Finlandia. Sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa se-Asia Tenggara.

- b. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis data metode estimasi data panel dan model 2SLS. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2000-2005. Sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2014-2016.

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti	Kep. Inst	Kep. Manaj	Kep. Asing	Dwn inde	Dualitas CEO	CSR
1	Andow & David (2016)		B-	B-			
2	Yavas & Erdogan (2016)			B+			
3	Sharma Akshita (2016)	B+				B TS	
4	Arshad, Anees, & Ullah (2015)						B-
5	Ongore, K'Obonyo, Ogutu, & Bosire (2015)				B TS		
6	Irshad, Hashmi, Kausar, & Nazir (2015)	TB	TB		TB	B-	
7	Mujahid & Abdullah (2014)						B +
8	Oana & Cosmin (2014)			B TS			
9	Krause, Semadeni, & Cannella Jr. (2013)					B-	
10	Yulius dan Yeterina (2013)	TB	TB	B+			
11	Lappalainen & Niskanen (2012)		B-		B TS	TB	

Sumber: diolah

Keterangan:

B+ : Berpengaruh positif
B- : Berpengaruh negatif

B TS : Berpengaruh tidak signifikan
TB : Tidak berpengaruh

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Agensi

Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam Adrian (2012:13) “Teori agensi ini mendefinisikan konsep biaya agensi, yang menunjukkan hubungannya dengan isu ‘pemisahan dan pengendalian’ kemudian menyelidiki sifat biaya agensi yang dihasilkan dari adanya hutang dan diluar ekuitas. Teori agensi menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham atau *principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti mengenai bisnis yang dijalankan. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dan kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional.

Namun, pada sisi lain pemisahan seperti ini memiliki sisi negatifnya. Adanya keleluasaan pengelolaan manajemen perusahaan untuk memaksimalkan laba perusahaan dapat mengarah pada proses memaksimalkan kepentingan pengelolanya sendiri dengan beban dan biaya yang harus ditanggung oleh *principal*. Pemisahan tugas ini dapat pula menimbulkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana pada perusahaan serta keseimbangan yang tepat antara kepentingan-kepentingan yang ada, misalnya antara pemegang saham dengan pengelola manajemen perusahaan dan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas. Hal ini akan menimbulkan adanya konflik keagenan.

Dalam hubungan agensi antara *principal* dengan agen ini, teori agensi menunjuk adanya tiga unsur lagi yang bias mengekang perilaku menyimpang

agen, yaitu: pertama, unsur bekerjanya pasar tenaga kerja manajerial; kedua, bekerjanya pasar modal; dan ketiga, unsur bekerjanya passer bagi keinginan menguasai dan memiliki atau mendominasi kepemilikan perusahaan. Perusahaan yang modalnya hanya berasal dari pemegang saham saja dan pengelolaan diserahkan kepada professional, kesejahteraan pemegang saham sangat tergantung pada perilaku pihak agen dalam pengambilan keputusan alokasi sumber daya perusahaan”.

2.2.2 Teori Stakeholder

Menurut Freeman (1984) dalam Adrian (2012:39) “Teori *stakeholder* dalam pengertian yang umum menyatakan bahwa tujuan akhir dari teori *stakeholder*, secara jelas telah gagal untuk memperhatikan kebutuhan-kebutuhan pelanggan, pemasok, dan tenaga kerja. Kay dalam *Business of Economics* (1996, OUP) mengusulkan bahwa model-model alternative dalam melindungi kepentingan dari *stakeholder* setidaknya harus memiliki beberapa elemen penting antara lain sebagai berikut:

1. Perbedaan dan pemisahan harus secara tegas dibuat antara perusahaan publik-institusi sosial dan pemilik yang mengontrol perusahaan.
2. Sebuah kerangka kerja *governance* yang baru harus segera diterapkan kepada perusahaan publik. Perusahaan publik diharuskan untuk memiliki dewan direksi yang dipimpin oleh direktur independen dengan sekurangnya memiliki 3 (tiga) orang direktur independen.
3. Peranan fungsi dari CEO harus segera diterapkan dan proses pemilihannya harus melalui konsultasi dengan karyawan, investor, pemasok, dan lembaga-

lembaga regulator lain yang relevan. Direktur independen diharapkan dapat memimpin proses tersebut dan menyusun laporan berkaitan dengan kinerja dan strategi perusahaan.

4. Penunjukkan CEO melalui proses diatas adalah untuk jangka waktu yang tetap selama 4 (empat) tahun.
5. Kewenangan penunjukkan direktur seharusnya diserahkan kepada direktur independen namun direktur independen tersebut harus mengkonsultasikan kepada *stakeholder* sebelum menunjuk direktur independen yang baru”.

Jones, Thomas dan Andrew (1999) dalam Nor (2011:94) menyatakan bahwa pada hakikatnya teori *stakeholder* mendasarkan diri pada asumsi, antara lain:

Korporasi memiliki hubungan dengan banyak *stakeholder*. Teori ini berkaitan dengan sifat hubungan ini baik dari segi proses maupun hasil untuk perusahaan dan *stakeholder*. Semua kepentingan *stakeholder* memiliki nilai intrinsik. Teori ini berfokus pada pengambilan keputusan manajerial.

Berdasar pada asumsi dasar teori *stakeholder* tersebut, perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan lingkungan sosial (*social setting*) sekitarnya. Perusahaan perlu menjaga legitimasi *stakeholder* serta mendudukannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung dalam pencapaian tujuan perusahaan, yaitu stabilitas usaha dan jaminan *going concern* (Adam, 2002).

2.2.3 Pengertian Kinerja Keuangan

Fahmi (2012:2) mendefinisikan kinerja keuangan adalah “Salah satu analisis yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk melakukan penilaian sejauh

mana suatu perusahaan telah melaksanakan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Misalnya dengan membuat suatu laporan keuangan yang benar dan memenuhi standar ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*). Bagi perusahaan kinerja keuangan merupakan bagian penting dalam pengambilan keputusan bagi pihak internal (manajemen perusahaan) maupun pihak eksternal (*stakeholder* dan *shareholder*). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mengukur kinerja keuangannya. Sedangkan menurut (IAI, 2007) "Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya". Mengelola sumberdaya yang dimiliki dengan cara memaksimalkan penggunaan aset serta memanfaatkan sumberdaya manusia (karyawan) yang dimiliki. Perusahaan yang mampu mengelola sumberdaya yang dimiliki dengan baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik pula.

Kinerja keuangan merupakan suatu usaha yang dilakukan oleh perusahaan, kemudian dijadikan tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan atau memperoleh laba, sehingga dapat melihat pertumbuhan, perkembangan dan juga prospek perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Biasanya para investor akan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan, para investor tentunya akan memilih perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki kinerja keuangan yang baik jika perusahaan tersebut dapat mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan

sebelumnya. Kinerja keuangan yang baik tentunya dapat mensejahterakan banyak pihak, seperti para pemegang saham (*shareholder*), karyawan perusahaan (pemberian bonus karyawan), dan juga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Teknik analisis yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah analisis rasio. Analisis rasio yang digunakan mengukur kinerja keuangan adalah perbandingan data keuangan dalam laporan keuangan perusahaan, dimana perbandingan tersebut menunjukkan kondisi keuangan perusahaan. Sofyan berpendapat, proksi untuk mengukur kinerja keuangan pada penelitian ini menggunakan *Return on Assets (ROA)* yang dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak (*net income*) dengan total aset (Sofyan, 2013:305).

2.2.4 Kepemilikan Institusional

Kim dan Nofsinger (2007:95) mendefinisikan kepemilikan institusional adalah “Institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, reksa dana, dan dana pensiun yang mengontrol posisi pemegang saham pada suatu perusahaan”. Kepemilikan saham institusi lain dapat mengurangi konflik keagenan antara pihak *principal* (pemegang saham) dengan pihak *agent* (manajemen perusahaan). Hal ini disebabkan keberadaan investor institusional dalam perusahaan dapat meningkatkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan.

Kepemilikan institusional dapat dilihat dari besarnya persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi lain, seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan swasta, dan bank. Semakin tinggi proporsi

kepemilikan saham oleh institusi lain, maka semakin baik pula proses pengawasan (*monitoring*) terhadap manajemen perusahaan, sehingga dengan adanya pengawasan yang baik diharapkan dapat mendorong pihak manajemen perusahaan meningkatkan kinerja keuangannya. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan membuat pihak *principal* percaya pada kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola dan menjalankan perusahaan dengan baik, sertamembuat perusahaan mempunyai daya tarik tersendiri, bukan tidak mungkin semakin meningkatnya kinerja keuangan semakin banyak investor institusional yang tertarik berinvestasi pada perusahaan.

2.2.5 Kepemilikan Manajerial

Brigham (1992:21) mendefinisikan kepemilikan manajerial adalah “Proporsi kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris atau pihak manapun yang masih aktif berpartisipasi didalam perusahaan”. Kepemilikan saham yang didominasi oleh kepemilikan manajerial perusahaan dapat mengurangi konflik keagenan serta biaya keagenan. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan manajerial dapat mendorong persamaan kepentingan antara pengelola (agen) dan pemilik perusahaan (*principal*). Pihak pengelola perusahaan tentu lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan, hal tersebut dikarenakan pengelola perusahaan dapat merasakan manfaatnya secara langsung atau bahkan pihak pengelola perusahaan juga dapat merasakan kerugian secara langsung atas keputusan yang telah diambil. Hal itu berdampak secara langsung atas investasinya pada perusahaan itu, bisa meraih keuntungan atau bahkan menelan kerugian.

Para manajer merupakan sumber daya penting bagi perusahaan yang berusaha untuk merumuskan dan menerapkan strategi perusahaan dengan efektif. Keputusan strategis yang dibuat oleh para manajer mempengaruhi bagaimana proses merancang dan pencapaian tujuan perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial didalamnya cenderung memiliki kinerja yang baik, karena para manajer akan berusaha semaksimal mungkin untuk mendapatkan insentif terkait dengan investasi yang mereka lakukan pada perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial cenderung memiliki kinerja perusahaan yang baik, sehingga membuat pemilik perusahaan (*principal*) merasa diuntungkan atas investasi yang mereka lakukan pada perusahaan, hal inilah yang disebut persamaan kepentingan antara pihak manajemen (*agen*) dan pemilik perusahaan (*principal*).

2.2.6 Kepemilikan Asing

Oana & Cosmin (2014) mendefinisikan “Kepemilikan asing adalah besarnya persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor asing”. Kehadiran investor asing diperkirakan akan meningkatkan kinerja perusahaan karena sejumlah alasan. Pertama, mereka menambahkan tekanan pada manajer dengan memberikan pemantauan tambahan. Kedua, mereka mampu menyediakan modal baru dan keahlian manajerial. Ketiga, mereka membantu mengintegrasikan perusahaan lokal ke dalam pasar internasional. Kepemilikan asing sendiri juga diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 pasal 1 ayat 6 tentang Penanaman Modal, penanaman modal asing diartikan sebagai perseorangan warga

negara asing (WNA), badan usaha asing, dan/atau pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah negara Republik Indonesia.

2.2.7 Dewan Komisaris Independen

Menurut Muh. Arief (2016:42) “Komisaris independen menunjukkan bahwa keberadaan mereka sebagai wakil dari pemegang saham independen (minoritas) termasuk mewakili kepentingan lainnya, misalnya investor”. Dewan komisaris independen merupakan salah satu komposisi dewan sebagai bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Persyaratan untuk menjadi komisaris independen perusahaan antara lain yang bersangkutan tidak terafiliasi dengan komisaris lainnya dan selama kurun waktu enam bulan sebelum waktu penunjukkan, mereka bukan *staff* (karyawan) perusahaan yang bersangkutan. Hal ini dimaksudkan agar dewan komisaris independen lebih bersifat netral.

Salah satu manfaat utama keberadaan komisaris independen adalah untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya, serta menjaga kesetaraan (*fairness*). Posisi pengawasan dilakukan dari dua sisi (*layer*), dari sisi operasional dijalankan oleh direktur independen dan dari sisi kebijakan dijalankan oleh komisaris independen tersebut dimaksudkan agar terdapat keseimbangan (*check and balance*) yang harmonis. Berdasarkan Keputusan Direksi BEI No. Kep-00001/BEI/01/2014 tanggal 20 Januari 2014 terdapat beberapa poin penting, yaitu bahwa masa jabatan direktur dan komisaris independen maksimal dua periode berturut-turut, dan wajib dipenuhi dalam jangka waktu paling lambat enam bulan sejak diberlakukannya keputusan tersebut. Selain itu, apabila terdapat kekosongan jabatan direktur dan

komisaris independen, maka perusahaan tercatat juga harus mengisi kekosongan posisi direktur independen dan komisaris independen tersebut paling dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) berikutnya atau dalam waktu enam bulan sejak kekosongan terjadi. Menurut aturan tersebut, setiap emiten harus memiliki satu prang yang ditempatkan sebagai direktur independen. BEI juga mewajibkan setiap emiten memiliki komisaris independen minimal tiga puluh persen dari jumlah anggota dewan komisaris.

Adapun perbedaan sistem *one-tier board* (satu kelompok dewan) dengan *two-tier board* (dua kelompok dewan). *One-tier board* adalah sistem dimana peran pengelola dan pengawas yang dijadikan dalam satu wadah atau sering disebut *board of director*. *One-tier board* banyak diterapkan pada perusahaan di negara barat, khususnya Amerika dan Inggris. Sedangkan *two-tier board* menurut Arief Efendi (2016:26) yaitu "membagi struktur dewan eksekutif perusahaan menjadi dewan direksi dan dewan komisaris". Dewan direksi bertugas untuk mengelola dan menjalankan perusahaan, sedangkan dewan komisaris bertugas sebagai pengawas manajemen perusahaan. Sistem *two-tier board* ini banyak diterapkan pada perusahaan di negara Indonesia.

2.2.8 Dualitas CEO

Brigham & Houston berpendapat, bahwa dualitas CEO adalah ketika seorang pimpinan dewan merangkap jabatan sebagai CEO di perusahaan yang sama Brigham & Houston (2012:22). Sedangkan menurut Wallace & Zinkin (2005:107):

The board authority granted to Executive management is delegated through the CEO, so that all authority and accountability of the the Executive management is considered to be the authority and accountability of the CEO as far as the Board is concerned.

Secara garis besar penjelasan diatas menggambarkan tugas CEO dalam perusahaan yaitu, wewenang dewan komisaris yang diberikan kepada manajemen eksekutif perusahaan didelegasikan melalui CEO, sehingga wewenang dan akuntabilitas manajemen eksekutif dianggap sebagai wewenang CEO dalam hal pencapaian tujuan perusahaan yang telah disepakati. Kesepakatan ini menyangkut batasan wewenang manajemen eksekutif yang didelegasikan kepada CEO. Dengan demikian, CEO dapat melaporkan dewan direksi pada setiap pertemuan dan menyarankan hal-hal mengenai perusahaan untuk kebijakan selanjutnya.

2.2.9 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) menurut Hendrik (2008:1) adalah “Komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan”. Adapun panduan tanggung jawab sosial bagi organisasi atau perusahaan menurut ISO 26000 adalah suatu standar yang memuat panduan perilaku bertanggung jawab sosial bagi organisasi guna berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan. Pedoman yang dikeluarkan oleh International Organization for Standardization (ISO) pada 1 November 2010. ISO 26000 merupakan tanggapan ISO terkait semakin maraknya perhatian dunia terhadap isu tanggung jawab sosial bagi perusahaan (iso.org, 2010). Berikut ini ketujuh subjek inti yang dibahas di dalam ISO 26000:

1. Tata kelola organisasi (*organizational governance*)
2. Hak asasi manusia (*human rights*)
3. Praktik ketenagakerjaan (*labour practices*)
4. Lingkungan (*the environment*)
5. Prosedur operasi yang wajar (*fair operating procedures*)
6. Isu konsumen (*consumer issues*)
7. Pelibatan dan pengembangan masyarakat (*community involvement and development*).

Komitmen lainnya adalah meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal, serta masyarakat luas. Harmonisasi antara perusahaan dengan masyarakat sekitar dapat tercapai apabila terdapat komitmen penuh dari *top management* perusahaan terhadap penerapan kegiatan CSR sebagai wujud implementasi GCG. Salah satu implementasi GCG di perusahaan adalah penerapan CSR. Prinsip-prinsip tanggungjawab sosial (*social responsibility*) yang dikemukakan Crowther David (2008) dalam buku Nor (2011:59) “prinsip-prinsip tersebut dibagi menjadi tiga, yaitu: *Sustainability*, *Accountability*, dan *Transparency*”. Prinsip *sustainability*, berkaitan dengan bagaimana perusahaan melakukan aktivitas tetap memperhitungkan keberlanjutan sumberdaya di masa depan, dengan demikian, *sustainability* berputar pada keberpihakan dan upaya bagaimana *society* memanfaatkan sumberdaya agar tetap memperhatikan generasi masa datang. Prinsip *accountability*, berkaitan dengan upaya perusahaan terbuka dan bertanggungjawab atas aktivitas yang dilakukan. *Accountability* dibutuhkan ketika aktivitas perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi lingkungan eksternal.

Prinsip *transparency*, berkaitan dengan pelaporan aktivitas perusahaan yang dibutuhkan pihak eksternal, seperti pelaporan keuangan yang disajikan perusahaan, sehingga prinsip *transparency* merupakan prinsip penting bagi perusahaan.

2.2.10 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan yang beberapa persen sahamnya dimiliki institusi lain cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik. Karena perusahaan yang didalamnya terdapat kepemilikan institusional dapat mendorong pihak manajemen (*agent*) untuk mengoptimalkan kinerjanya serta memberikan yang terbaik bagi para pemegang saham (*principal*). Semakin besar jumlah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi lain maka semakin tinggi tingkat pengawasan (*monitoring*) terhadap kinerja manajemen (*agent*), dengan adanya tingkat pengawasan yang baik diyakini dapat membuat pihak manajemen perusahaan lebih totalitas dalam mengelola dan menjalankan perusahaan, serta membuat manajemen perusahaan lebih transparan kepada para pemegang saham (*principal*).

Sejalan dengan teori agensi, perusahaan yang beberapa persen sahamnya dimiliki oleh institusi lain termasuk isu pemisahan dan pengendalian tugas dalam menjalankan dan mengelola perusahaan, dimana pihak pemegang saham (*principal*) disini adalah investor institusional yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional atau manajemen perusahaan (*agent*). Semakin besar persentase saham yang dimiliki institusi lain, maka semakin tinggi pula tingkat pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional

terhadap kinerja manajemen perusahaan yang mampu mendorong pihak manajemen perusahaan untuk melakukan yang terbaik bagi para pemegang saham dan dapat menimbulkan terciptanya kesamaan tujuan antara pihak *principal* dan *agent* perusahaan sehingga dapat mengurangi konflik keagenan diantara kedua pihak tersebut. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sharma Akshintia (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.2.11 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan itu sendiri cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik. Hal ini disebabkan oleh rasa memiliki perusahaan tersebut dan pihak manajemen juga berupaya semaksimal mungkin agar kinerja perusahaannya meningkat, disisi lain manajer lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan yang tepat agar mendapat insentif atas investasi pada perusahaan itu sendiri. Jika mereka mengalami kerugian maka mereka juga ikut merasakan dampak atas investasi yang mereka pada perusahaan.

Sejalan dengan teori agensi, perusahaan yang beberapa persen sahamnya dimiliki oleh manajemen perusahaan termasuk isu pemisahan dan pengendalian tugas dalam menjalankan dan mengelola perusahaan, dimana pihak pemegang saham (*principal*) disini adalah manajemen perusahaan yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional atau manajemen perusahaan (*agent*), dengan kata lain, kepemilikan manajerial dapat membuat manajer merasa memiliki perusahaan itu sendiri. Manajer berinvestasi pada

perusahaan, manajer pula yang berkontribusi mengelola perusahaan, sehingga dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan diharapkan dapat mengurangi konflik agensi antara pihak *principal* dan pihak *agent*, serta mendorong untuk kesamaan tujuan antara kedua pihak tersebut. Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Lappalainen & Niskanen (2012) dan Andow & David (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.2.12 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Keuangan

Kehadiran kepemilikan asing dalam suatu perusahaan dapat menjadi keunggulan bagi perusahaan itu sendiri, karena perusahaan dengan kepemilikan asing didalamnya memiliki daya tarik tersendiri terutama bagi para investor. Perusahaan dengan kepemilikan asing cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik, disatu sisi perusahaan ingin memberikan yang terbaik bagi para *shareholder* dan disisi lain perusahaan juga ingin mendapat citra yang baik dimata investor asing. Seiring dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan, bukan tidak mungkin semakin meningkat pula jumlah investor asing dalam perusahaan.

Sejalan dengan teori agensi, perusahaan yang beberapa persen sahamnya dimiliki oleh investor asing termasuk isu pemisahan dan pengendalian tugas dalam menjalankan dan mengelola perusahaan, dimana pihak pemegang saham (*principal*) disini adalah investor asing yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional atau manajemen perusahaan (*agent*). Dengan adanya kepemilikan saham oleh investor asing didalam perusahaan diharapkan adanya transparansi oleh pihak *agent* kepada pihak *principal*. Karena

dengan adanya transparansi antara kedua pihak diharapkan mengurangi konflik keagenan yang sering terjadi didalam perusahaan. Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Andow & David (2016) dan Yavas & Erdogan (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sampai pada tingkat tertentu, namun setelah ambang batas tersebut lonjakan jumlah kepemilikan asing dapat membuat kinerja perusahaan memburuk.

2.2.13 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Untuk meningkatkan kinerja keuangan, perlu adanya peran pengawas internal dan eksternal perusahaan. Peran pengawas eksternal bisa berasal dari luar perusahaan atau yang sering disebut dengan dewan komisaris independen. Keberadaan dewan komisaris independen sebagai pengawas akan memotivasi pihak manajemen perusahaan agar lebih objektif dalam menyajikan laporan keuangan. Manfaat keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan adalah melindungi kepentingan pemegang saham minoritas serta melindungi kepentingan para *stakeholder*.

Sejalan dengan teori agensi, yang didalamnya terdapat isu pemisahan dan pengendalian tugas dalam menjalankan dan mengelola perusahaan, dimana pihak pemegang saham (*principal*) yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional atau manajemen perusahaan (*agent*). Dengan kehadiran dewan komisaris independen dalam perusahaan dapat mendorong pihak manajemen perusahaan untuk melakukan yang terbaik bagi para pemegang

saham, sehingga diharapkan dengan kehadiran dewan komisaris independen dapat meminimalisir konflik keagenan antara pihak *principal* dan pihak *agent* perusahaan, serta diharapkan terciptanya kesamaan tujuan antara kedua pihak tersebut. Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Lappalainen & Niskanen (2012) dan Ongore, et al. (2015) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.2.14 Pengaruh Dualitas CEO terhadap Kinerja Keuangan

Adanya dualitas CEO dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan tersebut, hal ini dikarenakan ketika CEO sekaligus menjabat sebagai dewan direksi di perusahaan yang sama, CEO tersebut berupaya agar kinerja keuangan perusahaannya meningkat dengan cara memanfaatkan keunggulan posisinya sebagai dewan direksi perusahaan yang kemudian membuat kebijakan-kebijakan bagi perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Irshad, et al. (2015) dan Krause, et al. (2013) yang menyatakan bahwa dualitas CEO memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan yang buruk, namun dualitas CEO juga berdampak negatif terhadap kinerja keuangan yang baik.

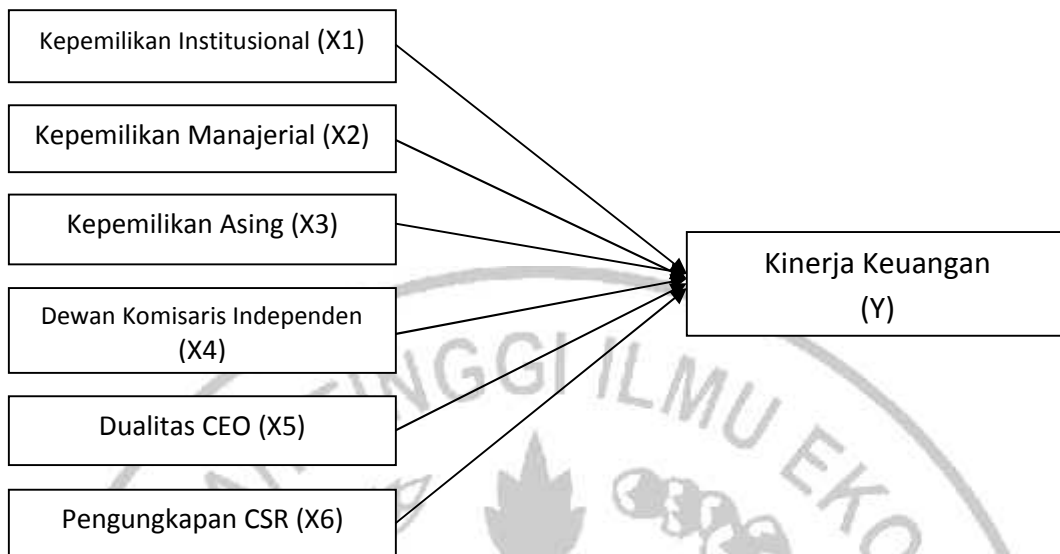
2.2.15 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan

Pengungkapan *corporate social responsibility* dianggap satu poin yang penting bagi suatu perusahaan, karena perusahaan yang mengungkapkan informasi tanggungjawab sosial dan lingkungan dalam laporan keuangannya

dianggap memiliki kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan yang melakukan kegiatan *corporate social responsibility* biasanya memiliki kinerja keuangan yang baik, karena perusahaan tersebut mampu melakukan kegiatan sosial yang bermanfaat bagi para stakeholder.

Sejalan dengan teori stakeholder, perusahaan yang berdiri dan beroperasi tidak hanya untuk kepentingannya sendiri, namun juga harus memberikan manfaat secara nyata bagi para stakeholder, seperti: karyawan, investor, kreditor, pemerintah, pemasok, dan juga masyarakat sekitar perusahaan. hal ini penting dilakukan agar tidak terjadi konflik atau gesekan akibat adanya perbedaan kepentingan antara perusahaan dengan stakeholder. Program kegiatan *corporate social responsibility* bermacam-macam seperti beasiswa bagi anak-anak karyawan perusahaan, program penanaman pohon, dan masih banyak lagi aktivitas sosial lainnya. Perusahaan yang mengungkapkan *corporate social responsibility* dapat dijadikan acuan bagi para investor dan calon investor sebagai sinyal positif yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Arshad, *et al.* (2015) dan Mujahid & Abdullah (2014) yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.3 Kerangka Pemikiran



Sumber: diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

- H1: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan otomotif di asia tenggara
- H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan otomotif di asia tenggara
- H3: Kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan otomotif di asia Tenggara
- H4: Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan otomotif di asia tenggara
- H5: Dualitas ceo berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan otomotif di asia tenggara
- H6: Pengungkapan *corporate social reponsibility* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan otomotif di asia tenggara