

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut ini dapat diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan saat ini:

1. Ika Surya Martsila dan Wahyu Meiranto (2013)

Penelitian Martsila dan Meiranto (2013) memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh dari *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan non finansial. Variabel pengukuran *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah independensi dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan dan utang (*leverage*). Penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Sampel pada penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009, 2010, 2011 yang diambil dengan metode *purposive sampling*.

Hasil dari penelitian Martsila dan Meiranto (2013) adalah ukuran dewan komisaris secara signifikan berpengaruh positif terhadap ROA dan berpengaruh negatif terhadap PER. Konsentrasi kepemilikan secara signifikan berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE serta berpengaruh negatif signifikan terhadap PER. Utang (*leverage*) berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, PER dan Tobins'Q. Penelitian ini juga menemukan bahwa secara signifikan

ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang di proksikan dengan ROA, ROE, PER dan Tobin's Q.

Persamaan : Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama membahas mengenai pengaruh dari *corporate governance* terhadap kinerja keuangan.

Perbedaan : Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu meneliti perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011 sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Variabel independen dalam penelitian terdahulu yaitu independensi dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan dan utang (*leverage*) sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan variabel Independensi Dewan Komisaris. Penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrols sedangkan penelitian sekarang variabel kontrol di tambah dengan komposisi aset tetap.

2. Filia Puspitasari dan Endang Ernawati (2010)

Tujuan penelitian Puspitasari dan Ernawati (2010) adalah untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan semua badan usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam seluruh sektor pada periode 2005-2007. Prioritas dari penelitian Puspitasari dan Ernawati (2010) adalah mekanisme internal *corporate governance*. Mekanisme internalnya yakni, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, konsentrasi kepemilikan. Mekanisme eksternalnya adalah utang

(*leverage*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah ROA, ROE, PER dan Tobin's Q. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu CEO ekspatriat dan ukuran perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah *corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap ROA dan ROE.

Persamaan : persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Perbedaan : perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah penelitian terdahulu mengambil sampel perusahaan dari seluruh sektor pada tahun 2005-2007 yang terdaftar di BEI dan menggunakan kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, konsentrasi kepemilikan, utang (*leverage*) sebagai variabel independen, menggunakan ROA, ROE, PER, Tobin's Q sebagai variabel dependen serta menggunakan ukuran perusahaan dan CEO ekspatriat sebagai variabel kontrol. Sedangkan penelitian sekarang mengambil sampel perusahaan manufaktur saja pada tahun 2009-2013 yang terdaftar di BEI. Penelitian sekarang menggunakan kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, konsentrasi kepemilikan, utang (*leverage*) sebagai variabel independen, menggunakan ROE sebagai variabel dependen dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, menggunakan komposisi aset dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

3. Nuryaman (2010)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh praktik *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Praktek *corporate governance* yang diukur dengan skor indeks persepsi tata kelola perusahaan (CGPI) yang dikeluarkan oleh Indonesian Institute Corporate Governance (IICG). Kinerja keuangan dalam penelitian ini meliputi kinerja operasional dan kinerja saham perusahaan.

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance*. Dependen variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja operasional diukur dengan rasio lancar (CR), debt to Asset Ratio (DAR), Return On Asstes (ROA), Net Profit Margin (NPM), return on equity (ROE). Kinerja saham diukur dengan price to book value (PBV). Variabel Kontrolnya yaitu Pertumbuhan perusahaan dan Ukuran Perusahaan.

Persamaan : persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama mengukur pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Perbedaan: perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah penelitian terdahulu mengukur kinerja operasional dan kinerja saham sedangkan penelitian sekarang hanya mengukur kinerja operasiona dengan mengukur ROE. Penelitian terdahulu meneliti perusahaan yang terdapat di Shanghai dan Shen zen, China periode 2001-2005 sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan yang tedaftar di BEI periode 2009-2013.

4. Yuan George Shan dan Ron P. McIver (2006)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menginvestigasi pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdapat di China. Perusahaan yang diteliti sebanyak 120 perusahaan yang terdapat di Shanghai dan Shen zen, China. Penelitian terdahulu hanya menggunakan satu model pengukuran yaitu Tobins'Q. Variabel independen yaitu *Independent Directors Ratio*, *Professional Supervisors Ratio*, *Overall Ownership Concentration*, *Foreign Ownership Concentration*. Dalam penelitian ini terdapat variabel kontrol yaitu *Age*, *Firm Size* dan *Big Four*. Hasil dari penelitian terdahulu adalah adanya pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Rasio direktur independen berpengaruh signifikan hanya pada perusahaan yang besar.

Persamaan : persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama meneliti pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Perbedaan : perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan dari tahun 2001-2005 dan variabel kontrol adalah komposisi aset perusahaan, kesempatan pertumbuhan dan ukuran perusahaan sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan dari tahun 2009-2013 dan variabel independen yang diukur adalah kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, konsentrasi kepemilikan dan komposisi hutang (*leverage*) serta variabel kontrol dalam penelitian ini adalah komposisi aset perusahaan dan ukuran perusahaan.

5. Allan Chan Aik Leng (2004)

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh praktek *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sampel yang diteliti adalah perusahaan di Malaysia periode 1996-1999. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *non-executive directors*, *Chairman of the Audit Commitee*, *CEO*, *Institutional Investor*, *Debt*, *Concentrated Ownership*, *Firm Size*. Variabel dependen yaitu *Dividen Payouts* dan *Return on Equity (ROE)*. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh *corporate governance* yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil menunjukkan bahwa hanya variabel independen *Institutional Investor*, *Debt* dan *Firm Size* yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen ROE.

Persamaan : persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama meneliti pengaruh dari *corporate governance* terhadap kinerja keuangan.

Perbedaan : perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu dalam penelitian sekarang mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2009-2013 sedangkan pada penelitian terdahulu meneliti perusahaan yang terdapat di Malaysia. Variabel independen penelitian terdahulu adalah *non-executive directors*, *Chairman of the Audit Commitee*, *CEO*, *Institutional Investor*, *Debt*, *Concentrated Ownership*, *Firm Size*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, konsentrasi kepemilikan dan komposisi hutang (*leverage*). Variabel dependen penelitian terdahulu ada dua

yaitu *Dividen Payouts* dan ROE, sedangkan penelitian sekarang lebih fokus pada ROE. Penelitian sekarang juga menggunakan variabel kontrol yaitu komposisi aset tetap dan ukuran perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan

Dasar yang digunakan untuk memahami corporate governance adalah perspektif hubungan keagenan. Hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak antara manajer dengan investor (Jansen dan Meckling, 1976). Konsep dari teori agensi ini didasari pada permasalahan agensi yang timbul ketika terpisahnya pengurusan suatu perusahaan dari kepemilikannya. Dengan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian membuat adanya harapan investor agar manajer mampu mengelola uang yang diinvestasikan untuk menghasilkan returns. Eisenhardt (1989) mengungkapkan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri, (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang, dan (3) manusia selalu menghindari risiko. Dari ketiga asumsi sifat dasar manusia tersebut maka manajer sebagai manusia akan bertindak mengutamakan kepentingannya sendiri.

Manajer yang paling banyak mengetahui tentang informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik. Manajer berkewajiban memberikan sinyal kepada para pemegang saham (pemilik) mengenai informasi perusahaan dengan laporan keuangan yang berisi informasi

akuntansi. Laporan keuangan sangat penting bagi pihak eksternal agar mereka mengetahui kinerja perusahaan dan dengan cepat serta tepat memutuskan untuk terus berinvestasi atau menarik kembali investasi mereka. Einsenhartd (1989) mengungkapkan bahwa teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan. Pertama, masalah yang timbul pada saat (a) keinginan-keinginan dan tujuan-tujuan dari prinsipal dan agen berlawanan dan (b) suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh agen. Kedua, masalah pembagian risiko yang timbul pada saat prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko.

Investor merupakan “kelompok masyarakat ekonomi kelas atas, yang memiliki dana dan kekayaan jauh lebih banyak dari rata-rata penduduk biasa” (Rochbini, 2008 : 16). Investor sangat sensitif terhadap isu keamanan usaha sehingga dengan menerapkan *corporate governance* yang didasarkan teori keagenan maka sangat diharapkan agar bisa berfungsi sebagai alat untuk meyakinkan investor bahwa investasi mereka akan menghasilkan returns. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para manajer meyakinkan investor bahwa mereka akan memperoleh returns.

2.2.2 Corporate Governance

Corporate governance merupakan efektivitas mekanisme yang bertujuan meminimalisasi konflik keagenan, dengan penekanan khusus pada mekanisme legal yang mencegah dilakukannya ekspropriasi atas pemegang saham minoritas (Johnson dkk, 2000). *Corporate governance* digunakan sebagai pedoman bagi

manajer untuk mengelolah perusahaan. Manajer dapat membuat keputusan yang menguntungkan bagi pemangku kepentingan. Sehingga berdampak bagi peningkatan nilai perusahaan karena saham perusahaan banyak diminati oleh investor.

Sheridan dan Kendal (1996) mengungkapkan bahwa *good corporate governance* terdiri atas suatu sistem penstrukturan, pengoperasian, dan pengawasan perusahaan sehingga dapat mencapai hal-hal berikut:

- a. Memenuhi tujuan-tujuan strategi jangka panjang dari pemilik, yang setelah sanggup bertahan terdiri atas membentuk nilai pemegang saham atau menetapkan saham pasar yang dominan, atau mempertahankan kepemimpinan teknis dalam lingkungan yang dipilih, atau sesuatu yang lain, namun tentu tujuan-tujuannya tidak akan sama bagi semua organisasi.
- b. Mempertimbangkan dan memperhatikan kepentingan karyawan di masa lalu, saat ini, dan di masa mendatang, yang digunakan untuk membentuk seluruh siklus hidup termasuk perencanaan kebutuhan di masa mendatang, rekrutmen, pelatihan, lingkungan kerja, prosedur pemutusan hubungan dan pengunduran diri, hingga mengurus para pensiunan.
- c. Memperhitungkan kebutuhan lingkungan dan komunitas setempat baik sehubungan dampak fisik dari operasi perusahaan pada daerah sekitarnya maupun interaksi ekonomi dan kultural dengan populasi setempat.
- d. Bekerja untuk mempertahankan hubungan yang sangat baik dengan pelanggan maupun pemasok, seperti masalah-masalah kualitas jasa yang

disediakan, prosedur pemesanan yang penuh pertimbangan, dan prosedur penyelesaian rekening, dan sebagainya.

- e. Mempertahankan pemenuhan yang sepatutnya terhadap tuntutan hukum dan pengaturan yang berlaku, yang dengan itu perusahaan melakukan aktivitasnya.
- f. Nuswandri (2009) mendefinisikan *good corporate governance* (GCG) sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi stakeholder. Penerapan GCG dapat memacu terbentuknya pola manajemen yang profesional, transparan, bersih dan berkelanjutan. Praktek GCG juga mampu menghindari adanya praktek yang menyimpang yang dilakukan direksi maupun pihak-pihak pengelola perusahaan. Dengan demikian *corporate governance* dapat dikatakan mekanisme yang mampu melindungi pihak minoritas dari ekspropriasi yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali dengan penekanan mekanisme legal (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Darmawati, dkk, 2005).
- g. Mekanisme *corporate governance* terdiri dari dimensi-dimensi *corporate governance*. Mekanisme *corporate governance* terbagi menjadi dua yaitu mekanisme internal dan eksternal. Kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, dan konsentrasi kepemilikan termasuk dalam mekanisme internal. Sedangkan utang (*leverage*) merupakan mekaniseme eksternal dari *corporate governance*.

1.2.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan sejumlah saham badan usaha oleh pihak eksekutif sehingga membuat eksekutif yang melakukan akuisisi saham badan memiliki kinerja lebih baik dibandingkan eksekutif yang tidak memiliki saham badan usahan (Kay, 1992 dalam Puspitasari dan Ernawati, 2010). Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka akan berkurang kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sekaligus mengurangi biaya agensi akibat adanya perbedaan kepentingan. Manajer yang memiliki keterlibatan dalam perusahaan melalui kepemilikan manajerial akan ikut merasa memiliki perusahaan sehingga segala keputusan yang diambil akan lebih hati-hati karena konsekuensi dari keputusan yang diambil yang berdampak bagi manajer juga. Penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari dan Ernawati (2010) menemukan bahwa adanya hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan perusahaan.

2.2.4 Ukuran Dewan Komisaris

Hasil penelitian peneliti terdahulu menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Artinya bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris maka kinerja perusahaan akan semakin kecil karena lambatnya keputusan yang harus diambil dalam tugasnya sebagai pengawas dan penasehat yang disebabkan banyaknya dewan komisaris. Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah yang dianggap

proporsional untuk mewakili pemegang saham badan usaha agar dewan komisaris dapat bekerja secara efektif dan menjalankan *corporate governance* dengan bertanggung jawab kepada pemegang saham (Puspitasari dan Ernawati, 2010).

2.2.5 Konsentrasi Kepemilikan

Puspitasari dan Ernawati (2010) mengungkapkan bahwa kepemilikan saham yang terkonsentrasi akan menyebabkan keragaman kepentingan pemegang saham tersebut berkurang, sehingga ada kemungkinan terjadi kerja sama antara pihak manajer dan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat lebih mudah dikontrol dengan komponen pengendali yang mengendalikan perusahaan dalam jumlah yang sedikit. Hasil penelitian Ehikioya (2009) dalam Martsila dan Meiranto (2013) menemukan bahwa adanya kepemilikan yang terkonsentrasi baik di tangan individu, perusahaan maupun institusional akan menciptakan insentif yang lebih baik bagi para pemegang saham untuk melakukan proses monitoring sehingga berdampak pada kinerja keuangan yang lebih baik. Untuk mengukur konsentrasi kepemilikan maka digunakan formula jumlah lembar saham badan usaha yang dimiliki oleh pemegang saham terbesar dibandingkan dengan jumlah lembar saham yang beredar.

2.2.6 Proporsi Utang (Leverage)

Puspitasari dan Ernawati (2010) menyatakan bahwa utang merupakan mekanisme eksternal *corporate governance*. Mekanisme eksternal ini

memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja keuangan badan usaha karena memunculkan konflik keagenan yang lain. Jadi utang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam teori keagenan, untuk meminimalisir konflik antara *pincipal* dan *agent*, salah satu cara yang dapat dilakukan adalah melalui aktifitas bonding yang dilakukan dengan melakukan pinjaman (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Martsila dan Meiranto, 2013). Pihak ketiga dilibatkan dalam aktifitas ini untuk turut serta dalam pengawasan pengelolaan perusahaan.

2.2.7 Kinerja Keuangan Perusahaan

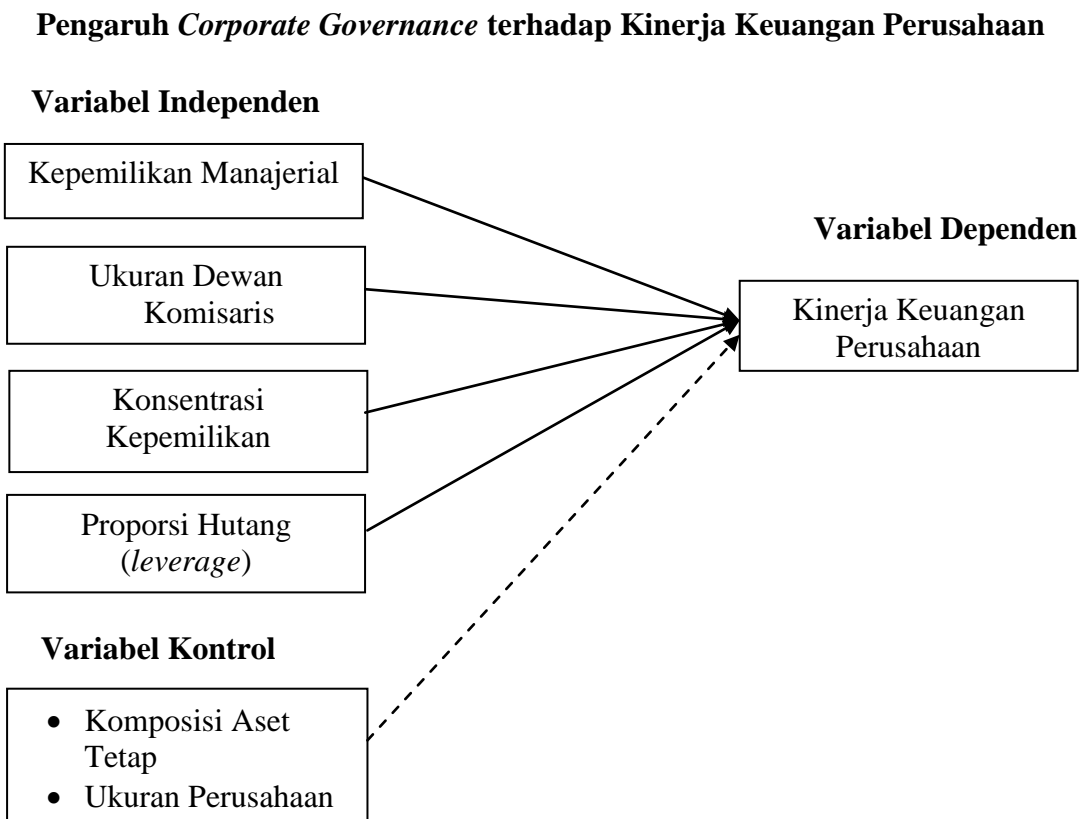
Nilai dari sebuah perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut yang terdapat dalam laporan keuangan yang berisikan informasi akuntansi yang sangat berguna bagi investor. Laporan keuangan yang menggambarkan kinerja perusahaan harus berisikan semua informasi yang dibutuhkan investor sehingga investor dapat mengetahui kinerja masa yang akan mendatang bagi perusahaan. Berhasil atau tidaknya sebuah perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba. Media yang dapat dipakai untuk melihat kondisi kesehatan perusahaan adalah laporan keuangan yang merupakan hasil akhir dari proses akuntansi. Dengan mengetahui kondisi keuangannya, perusahaan dapat membuat keputusan yang rasional. Keputusan yang benar sangat berdampak positif bagi kinerja perusahaan ke depannya sehingga dapat menarik perhatian dari investor untuk menanamkan modalnya. Investor cenderung lebih berkepentingan dengan keuntungan saat ini dan di masa yang akan datang. Para investor akan lebih

berminat pada kondisi keuangan perusahaan yang dinilai sehat atau berkinerja baik.

Penilaian kondisi keuangan perusahaan dapat menggunakan analisis rasio keuangan. Weston (1992) mengungkapkan rasio-rasio dikelompokkan menjadi 5 kelompok dasar, yaitu likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas, dan penilaian. Dalam penelitian ini akan menggunakan analisis rasio profitabilitas untuk menganalisis kinerja keuangan yaitu Return on Equity (ROE) karena Sawir (2001) mengungkapkan bahwa ROE dapat memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1



Sumber : diolah

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan yang didefinisikan dengan baik mengenai karakteristik populasi. Berdasarkan latar belakang, fakta, permasalahan yang telah dirumuskan sebelumnya, maka dapat dibuat dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya.

2.4.1 Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka akan semakin berkurang kecenderungan manajemen dalam mengoptimalkan

penggunaan sumber daya serta mengurangi biaya agensi karena perbedaan kepentingan (Jensen dan Meckling, 1976). Kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan meningkatnya kepemilikan saham maka manajemen akan lebih giat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan demi kepentingan pemegang saham termasuk pihak manajemen itu sendiri. Hal ini disebabkan karena manajer secara langsung turut merasakan manfaat maupun turut menanggung kerugian dari keputusan yang diambil. Jadi, dalam pengambilan keputusan manajer lebih berhati-hati karena segala keputusan yang diambil akan berdampak pula baginya.

Dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh manajer, maka akan meningkatkan kinerja perusahaan.

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

2.4.2 Hubungan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan

Semakin banyak anggota dewan komisaris maka akan semakin buruk kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin banyak anggota dewan komisaris maka dalam menjalankan peran akan mengalami kendala. Koordinasi antar anggota dewan dalam proses pengambilan keputusan akan sangat sulit dilaksanakan dan prosesnya menjadi lambat karena sulitnya kesempatan untuk bertemu antar anggota dewan komisaris. Sehingga akan berdampak buruk bagi kinerja keuangan perusahaan. Namun dalam beberapa penelitian lainnya mengungkapkan bahwa dengan semakin meningkatnya anggota dewan komisaris maka kinerja keuangan semakin membaik karena banyaknya

ide-ide baru yang strategis demi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Dengan demikian, hipotesis yang kedua dirumuskan sebagai berikut :

H2 : Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

2.4.3 Hubungan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian dari Puspitasari dan Ernawati (2010) menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang positif dari konsentrasi kepemilikan terhadap ROE. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang terkonsentrasi dapat mengurangi keragaman kepentingan pemegang saham sehingga terjalinnya kerja sama antara pihak manajer dan pemegang saham dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang ketiga dirumuskan sebagai berikut :

H3 : Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

2.4.4 Hubungan Proporsi Hutang (*leverage*) terhadap Kinerja Keuangan

Hasil dari penelitian Martisla dan Meiranto (2013) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap ROE yang menggambarkan kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan pihak pemberi pinjaman cenderung untuk melindungi investasi yang ditanamkan dengan terus memantau kinerja keuangan perusahaan. Sehingga semakin tingginya komposisi utang mengakibatkan semakin tinggi pula tuntutan oleh pihak pemberi pinjaman terhadap pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja. Sedangkan Puspitasari dan Ernawati (2010) mengungkapkan bahwa semakin tinggi pendanaan perusahaan yang didapat dari pinjaman yang tercantum dalam nilai *leverage* perusahaan, maka

semakin tinggi konflik keagenan yang akan mengakibatkan menurunnya kinerja keuangan. Dengan demikian hipotesis yang keempat dirumuskan sebagai berikut :

H4 : Komposisi Utang (*leverage*) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan