

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebelum penelitian ini, belum banyak peneliti yang meneliti tentang kinerja perusahaan yang dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, dan kepemilikan keluarga. Berikut beberapa penelitian tentang kinerja perusahaan, antara lain :

2.1.1 Nopi Puji Lestari dan Agung Juliarto (2017)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Dimensi Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur”. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan dengan variabel kontrol kepemilikan asing, ukuran perusahaan, leverage, umur perusahaan, ukuran dewan, pertumbuhan dan likuiditas. Data diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah 70 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Total pengamatan yang digunakan adalah 210 data laporan tahunan perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis *Ordinary Least Square Regression* (Regresi OLS).

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan arah negatif. kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap

kinerja perusahaan dengan arah positif. Dan kepemilikan institusional menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan dengan arah positif.

Persamaan dari penelitian Nopi Puji Lestari dan Agung Juliarto (2017) dengan penelitian sekarang adalah :

1. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan, dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan model ROA.
2. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi.
3. Metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Dalam penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel kepemilikan keluarga.
2. Variabel dependen kinerja perusahaan dalam penelitian sekarang akan menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.
3. Dalam penelitian sekarang hanya menggunakan ROA tidak menggunakan model Tobin's Q.
4. Dalam penelitian sekarang tidak menggunakan pengaruh konsentrasi kepemilikan.

2.1.2 Apri Dwi Astuti, Abdul Rahman, dan Sudarno (2015)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan *Agency Cost* Sebagai Variabel Moderating”. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan dengan dimoderasi oleh *agency cost*. Data diperoleh dengan menggunakan metode *random sampling*. Sampel yang digunakan adalah 140 perusahaan manufaktur yang dipilih dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Alat analisis yang digunakan adalah regresi *moderated regression analysis (MRA)*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Variabel biaya keagenan (*Agency Cost*) sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan kepemilikan keluarga dan kinerja perusahaan.

Persamaan dari penelitian Apri Dwi Astuti, Abdul Rahman, dan Sudarno (2015) dengan penelitian sekarang adalah :

1. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan model ROA.
2. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan keluarga.
3. Variabel kepemilikan keluarga dalam penelitian terdahulu menggunakan model persentase jumlah saham yang dimiliki keluarga.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Dalam peneliti sekarang tidak menggunakan *agency cost* sebagai variabel moderating.
2. Dalam penelitian sekarang menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.
3. Dalam penelitian sekarang menambahkan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi.
4. Metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

2.1.3 Khamis Reem, Hamdan Allam Muhammad dan Elali Wajeeh (2015)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Hubungan antara Dimensi Struktur Kepemilikan dan Kinerja Perusahaan: Bukti dari Bahrain”. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan di pasar Bahrain. Sampel yang digunakan adalah 42 dari 48 perusahaan dari semua sektor di Bursa Bahrain pada periode tahun 2007-2011. Alat analisis yang digunakan adalah metode statistik 2SLS.

Hasil dari penelitian terdahulu ini menunjukkan bahwa ditemukan konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif dengan signifikansi statistik terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional ditemukan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak ditemukan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, namun ditemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja hanya dalam kasus penurunan konsentrasi kepemilikan. kepemilikan

manajerial ditemukan memiliki efek negatif dengan signifikansi statistik pada kinerja saat menggunakan T'Q namun menemukan hasil yang sama memiliki efek positif tanpa statistik. signifikan pada kinerja saat menggunakan ROA.

Persamaan penelitian Khamis Reem, Hamdan Allam Muhammad dan Elali Wajeeh (2015) dengan peneliti sekarang adalah :

1. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan, dalam peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan model ROA.
2. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi.
3. Pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan variabel control yaitu ukuran perusahaan.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah :

1. Pada peneliti sekarang tidak menggunakan model Tobin's Q.
2. Pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kontrol yaitu usia perusahaan, pertumbuhan, ukuran dewan dan likuiditas.

2.1.4 Puput Tri Komalasari dan Muhammad Alfin Nor (2014)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga, Kepemimpinan Dan Perwakilan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan”. Tujuan utama peneliti ini adalah untuk menguji pengaruh dari struktur kepemilikan keluarga, kepemimpinan dan perwakilan keluarga terhadap

kinerja perusahaan di Indonesia. Data diperoleh menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan non keluarga yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2011 yang meliputi, Industri Dasar dan kimia, Real Estate dan Properti, Perdagangan, Jasa dan Investasi, Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi, Aneka Industri dan Pertambangan. Alat analisis yang digunakan adalah metode Regresi Linear Berganda.

Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa perusahaan keluarga tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan, namun berpengaruh positif terhadap kinerja profitabilitas perusahaan. Kepemimpinan keluarga ditemukan berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar perusahaan, namun tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, perwakilan keluarga dalam dewan direksi ditemukan tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan, namun berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan Puput Tri Komalasari dan Muhammad Alfin Nor (2014) dengan peneliti sekarang adalah :

1. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan, dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan model ROA.
2. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan keluarga.
3. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan.
4. Metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

5. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kepemimpinan keluarga dan perwakilan keluarga.
2. Pada penelitian sekarang tidak menggunakan model Tobin's Q.
3. Pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur saja.
4. Pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kontrol yaitu leverage, pertumbuhan penjualan dan umur perusahaan.

2.1.5 Ming Hsaing Chen, Chun Ling Hou dan Seoki Lee (2012)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Dampak Kepemilikan Manajerial Dalam Kinerja Perusahaan Hotel Pariwisata Taiwan”. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki dampak kepemilikan manajerial dalam kinerja keuangan hotel yang diperdagangkan secara publik di Taiwan. Sampel yang digunakan adalah 7 hotel setiap tiga bulan data keuangan dan menggabungkan empat ukuran kinerja yang berbeda jaminan yaitu ROA, ROE, SR, dan Tobin's Q. Data dipeloreh dengan menggunakan metode uji regresi panel. Hasil dari penelitian ini memberikan pembuktian bahwa kepemilikan manajerial memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan hotel hingga mencapai titik optimal.

Persamaan dari penelitian Ming Hsaing Chen, Chun Ling Hou dan Seoki Lee (2012) dengan penelitian ini adalah :

1. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan model ROA.
2. Variabel independen dalam penelitian ini juga menggunakan kepemilikan manajerial.

Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya adalah :

1. Dalam penelitian sekarang akan menambahkan variabel kepemilikan institusi dan kepemilikan keluarga.
2. Pada penelitian sekarang menambahkan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan.
3. Dalam penelitian sekarang tidak menggunakan Tobin's Q dan SR.
4. Teknik analisis dalam penelitian terdahulu menggunakan metode uji regresi panel.

Dalam penelitian ini penulis mengambil jurnal rujukan untuk meringkas penelitian terdahulu dalam tabel, sebagai berikut :

Tabel 2. 1

TABEL RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

Peneliti (Tahun)	Tujuan Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampling	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Nopi Puji Lestari dan Agung Juliarto (2017)	untuk mengetahui pengaruh dimensi struktur kepemilikan yaitu konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.	Kinerja Perusahaan	Konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.	Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015.	Regresi OLS (<i>Ordinary Least Square Regression</i>).	Hasil dari penelitian ini adalah : -Mendapat hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan arah positif. -Mendapat hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja

							perusahaan dengan arah positif.
Apri Dwi Astuti, Abdul Rahman, dan Sudarno (2015)	untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan dengan dimoderasi oleh <i>agency cost</i> .	Kinerja Perusahaan	Kepemilikan keluarga dan <i>agency cost</i> sebagai variabel moderating.	Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2013.	Regresi <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)		Hasil dari penelitian ini adalah : -Mendapatkan hasil bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. -Menentukan hasil bahwa biaya keagenan (<i>Agency Cost</i>) sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan kepemilikan keluarga dan kinerja perusahaan.
Khamis Reem,	untuk menyelidiki	Kinerja Perusahaan	Dimensi struktur	48 perusahaan yang	Metode statistik		Hasil dari penelitian

Hamdan Allam Muhammad dan Elali Wajeeh (2015)	hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan di pasar Bahrain.		kepemilikan yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kosentrasi kepemilikan. Variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan, umur perusahaan, pertumbuhan, ukuran dewan dan likuiditas.	terdaftar di Bursa Bahrain pada periode tahun 2007-2011.	2SLS	terdahulu ini menunjukkan bahwa ditemukan konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif dengan signifikansi statistik terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional ditemukan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak ditemukan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, namun ditemukan
---	---	--	--	--	------	---

<p>Puput Komalasari dan Muhammad Alfin Nor (2014)</p>	<p>Tri dan Alfin</p> <p>Untuk menguji pengaruh dari struktur kepemilikan keluarga, kepemimpinan dan perwakilan keluarga terhadap kinerja perusahaan di Indonesia.</p>	<p>Kinerja Perusahaan</p>	<p>Kepemilikan keluarga, kepemimpinan keluarga dan perwakilan keluarga</p>	<p>Sampel yang digunakan adalah perusahaan non keluarga yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2011 yang meliputi, Industri Dasar dan kimia, Real Estate dan Properti, Perdagangan, Jasa dan Investasi, Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi, Aneka Industri dan Pertambangan.</p>	<p>Regresi linear berganda</p>	<p>Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa perusahaan keluarga tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan, namun berpengaruh positif terhadap kinerja profitabilitas perusahaan. Kepemimpinan keluarga ditemukan berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar perusahaan, namun tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya,</p>
---	---	---------------------------	--	---	--------------------------------	--

						perwakilan keluarga dalam dewan direksi ditemukan tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan, namun berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
Ming Hsaing Chen, Chun Ling Hou dan Seoki Lee (2012)	Untuk menyelidiki dampak kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan hotel yang diperdagangkan secara publik di Taiwan.	Kinerja Perusahaan	Kepemilikan Manajerial	Sampel yang digunakan adalah Tujuh hotel merupakan sampel : ambassador hotel, hotel pertama, grant Formosa regent Taipei, hotel holiday garden, leofood corporation, landis Taipei, dan chipen royal. Yang	Regresi panel	Hasil dari penelitian ini memberikan pembuktian bahwa kepemilikan manajerial dalam kinerja perusahaan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja hotel hingga mencapai titik optimal.

				sahamnya diperdagangkan di Taiwan Bursa Efek.		
--	--	--	--	---	--	--

Sumber : Lestari, N. P., & Juliarto, A. (2017), Astuti, A. D., Rahman, A., & Sudarno, S. (2015), Khamis, R., Hamdan, A. M., & Elali, W. (2015), Komalasari, P. T., & Nor, M. A. (2014), Chen, M. H., Hou, C. L., & Lee, S. (2012).

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan bagian dari penelitian yang memuat teori-teori dan hasil-hasil penelitian yang memiliki fungsi sebagai kerangka teori untuk menyelesaikan pekerjaan penelitian. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai kinerja perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah kemampuan suatu perusahaan mengelola sumber daya yang terdapat dalam perusahaan, sehingga dapat memberikan nilai perusahaan terhadap perusahaan tersebut. Disamping itu juga, penilaian terhadap kinerja perusahaan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut berkembang. Kinerja perusahaan merupakan suatu alat ukur untuk menentukan nilai keberhasilan perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan (Martsila *et al*, 2013). Kinerja keuangan merupakan sebuah keberhasilan yang telah dicapai oleh perusahaan dan dituangkan dalam laporan keuangan perusahaan pada setiap tahunnya. Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggota perusahaan. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Salah satu ukuran kinerja perusahaan adalah dengan analisis rasio keuangan. Tujuan untuk mengukur kinerja keuangan adalah memberikan

informasi mengenai posisi keuangan yang bermanfaat bagi sebagian besar perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Kinerja merupakan suatu indikator efektivitas maupun efisiensi yang telah dicapai oleh perusahaan untuk dapat mencapai tujuan perusahaan. Kinerja yang baik dapat dilihat jika tujuan perusahaan telah tercapai. Perusahaan yang meningkatkan kinerjanya maka dapat meningkatkan kesejahteraan dan nilai bagi perusahaan tersebut. Salah satu kinerja yang indikator tercapainya kinerja yang baik adalah kinerja operasional, yang merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai efektivitas penggunaan sumber daya yang ada di perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Seperti pelayanan konsumen yang berkualitas, produksi baik berupa barang atau jasa yang berkualitas, dan proses produksinya berjalan lebih efektif, semuanya itu merupakan indikasi dari kinerja operasional yang baik.

Kinerja Perusahaan merupakan hasil yang didapatkan dari berbagai aktivitas operasi yang telah dilakukan dalam perusahaan. Kinerja perusahaan dapat digambarkan oleh model ROA. Setiap perusahaan menginginkan kinerja perusahaan selalu meningkat dari tahun ke tahun. Dalam sistem tata kelola perusahaan kinerja perusahaan berkaitan dengan struktur kepemilikan (Lestari & Juliarto, 2017). Peningkatan kinerja perusahaan merupakan salah satu cara dalam meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemilik modal atau pemegang saham.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rumus 1

2.2.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial sebagai proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, direksi dan komisaris. *Agency theory* menyatakan bahwa manajer dalam mengelola perusahaan mempunyai tanggung jawab yang besar. Kepemilikan manajerial memiliki kaitan erat dengan masalah keagenan. Semakin besar kepemilikan saham manajemen, direksi dan komisarin, mereka akan lebih peduli untuk mempercantik kinerja perusahaan. Mereka akan berusaha mengurangi risiko keuangan dengan cara menjaga tingkat utang dan meningkatkan laba bersih. Semakin besarnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar di dalam perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan (Diyah & Erman, 2009). Dari penjelasan di atas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dalam perusahaan dan ikut serta dalam pengambilan keputusan.

Dalam Jensen & Meckling (1976) menjelaskan adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendali perusahaan akan menimbulkan konflik antara keduanya. Kepemilikan manajerial memiliki keselarasan antara pemilik dan pengendali perusahaan agar dapat mengurangi konflik agensi yang ada di perusahaan. Manajer akan berupaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mengurangi risiko keuangan dengan menjaga tingkat utang dan meningkatkan

pendapatan, sehingga imbal hasil yang didapat lebih tinggi. Namun, ketika kepemilikan manajerial telah melampaui batas tertentu, manajer akan lebih berkuasa. Keadaan ini membuat manajer berusaha memaksimalkan kepentingan pribadi dengan mengorbankan pemegang saham minoritas (Khamis, 2015). Hal ini ditegaskan bahwa kinerja perusahaan akan meningkat dan menurun apabila kepemilikan internal berada pada persentase tertentu sehingga hubungan menjadi dua arah.

Lestari & Juliarto, (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja Perusahaan. Namun, hasil penelitian yang dilakukan Darwis (2009) dan Bayrakdaroglu *et al*, (2012) menyatakan bahwa tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Darwis (2009) menyatakan tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan karena kepemilikan saham oleh manajer masih sangat kecil, maka manajer belum merasakan manfaat dari kepemilikan tersebut sehingga kemungkinan manajer akan bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri.

$$MO = \frac{\text{Saham Direksi/Eksekutif}}{\text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

Rumus 2

Keterangan :

MO = Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh direksi atau eksekutif. Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase perbandingan

antara jumlah saham yang dimiliki oleh direksi atau eksekutif dengan jumlah saham beredar.

2.2.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya (Juniarti & Sentosa, 2009). Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham di sebuah perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan non bank yang mengelola dana. Istilah investor institusional mengacu kepada investor yang dilengkapi dengan manajemen profesional yang melakukan investasi atas nama pihak lain, baik sekelompok individu maupun sekelompok organisasi (Brancato, 1997).

Kepemilikan institusional adalah suatu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional mempunyai peranan penting dalam memonitor manajemen. Salah satu mekanisme pengawasan yang dapat digunakan adalah dengan cara mengaktifkan pengawasan dari para investor institusional yang akan mendorong pengawasan terhadap kinerja manajer (Fama & Jensen, 1983).

Kepemilikan Institusional memiliki kemampuan yang lebih besar dalam melakukan pengawasan untuk melindungi investasinya sehingga mempengaruhi manajemen secara signifikan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat (Al-

najjar, 2015). Manajemen akan bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan dengan meningkatkan kinerja yang mereka miliki untuk mewujudkan peningkatan kinerja perusahaan tersebut. Selain memiliki kemampuan pengawasan yang lebih besar, kepemilikan institusional juga memiliki kelebihan lain yaitu adanya profesionalisme dalam melakukan analisis informasi secara teruji serta mampu menjadi motivasi dalam pengawasan yang lebih ketat terhadap kinerja perusahaan.

$$IO = \frac{\text{Saham Institusi}}{\text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

Rumus 3

Keterangan :

IO = Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi. Kepemilikan institusional diukur dengan persentase perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham beredar.

2.2.4 Kepemilikan Keluarga

Menurut Ayub (2008) pada awalnya, perusahaan keluarga merupakan perusahaan tertutup dan mendanai kegiatan usahanya dari modal sendiri dan didukung oleh pinjaman dari pihak luar. Menurut Barontini & Caprio (2006) struktur kepemilikan keluarga merupakan keadaan dimana adanya hak kontrol yang dimiliki oleh keluarga di dalam suatu perusahaan dan biasanya dapat dilihat melalui kepemilikan sahamnya. Namun, seiring dengan perkembangan ekonomi dan pasar modal, banyak perusahaan yang dikategorikan sebagai *family ownership*

kemudian menjadi perusahaan terbuka. Dengan menjadi perusahaan terbuka, maka risiko dan profit dari perusahaan menjadi terbagi dengan pihak luar. Selain itu, perusahaan juga dapat memperoleh lebih banyak dana dalam melakukan ekspansi usahanya dengan menjadi perusahaan terbuka (Meiriasari. V, 2017).

Kinerja perusahaan keluarga dianggap dapat lebih efisien dibandingkan dengan perusahaan dengan kepemilikan publik karena biaya pengawasan di perusahaan yang dikendalikan keluarga seharusnya lebih kecil. Sebagai pemilik utama, keluarga dapat ikut mengelola perusahaan atau paling tidak dapat mengontrol pengelola atau manajemen perusahaan. Kepemilikan keluarga memiliki motivasi yang kuat dalam melakukan kontrol perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini berbeda dengan perusahaan non keluarga yang memiliki keberagaman kepemilikan sehingga masalah agensi yaitu pemisahan pemilik dan manajemen terkait lebih tinggi. Akibatnya, dibandingkan perusahaan keluarga, perusahaan non keluarga memiliki motivasi yang rendah dengan fokus jangka pendek dan resiko yang lebih tinggi dari sisi manajerial (Muttakin et al, 2014).

$$\frac{\text{Presentasi Jumlah Saham Yang Dimiliki Oleh Keluarga}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Rumus 4

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari modal saham dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial diasumsikan sebagai mekanisme pengendalian internal dan berfungsi untuk mengurangi konflik keagenan dengan cara mengurangi risiko dan meningkatkan pendapatan dalam perusahaan tersebut. Tingkat konsentrasi kepemilikan manajerial memiliki implikasi penting bagi manajer untuk bertindak pada kepentingan terbaik demi maksimalisasi nilai mereka sendiri. Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya keselarasan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Manajer yang bertindak sebagai pemegang saham juga akan mengurangi biaya agensi dan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan sehingga imbal hasil yang didapatkan akan lebih besar.

Hasil penelitian dari Lestari & Juliarto (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan arah positif. Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya keselarasan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Dan dari hasil penelitian Chen et al (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan hingga mencapai titik optimal.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan

Investor institusional sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*), (Siregar & Siddharta Utama, 2006). Investor institusional

memiliki keahlian yang lebih dibandingkan dengan investor individu, terutama pemegang saham institusional mayoritas atau di atas 5%, (Winanda, 2009). Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor atau mengawasi perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost*. Dengan adanya kontrol eksternal yang kuat maka manajemen berhati-hati dalam mengambil keputusan dan tidak untuk kepentingan diri sendiri yang dapat menimbulkan masalah dengan pemegang saham pada perusahaan tersebut.

Menurut Sintyawati & Dewi (2018) kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusional akan mendorong pengawasan yang lebih efektif karena pihak institusi merupakan pihak yang memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajer agar manajer berusaha meningkatkan kinerjanya agar sesuai dengan tujuan perusahaan.

Tarjo (2008) menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Abbasi *et al.* (2012) dan Darwis (2009) menunjukkan bahwa fungsi kontrol dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Pengawasan yang dilakukan terhadap perusahaan akan meningkat seiring dengan tingginya kepemilikan institusional dan jika manajemen dapat bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham maka kinerja perusahaan akan meningkat. Perilaku para manajer dapat dibatasi melalui pengawasan pihak perusahaan dan pihak investor institusional.

Hasil penelitian dari Lestari & Juliarto (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan dengan arah positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajer, agar manajer berusaha meningkatkan kinerjanya agar sesuai dengan tujuan perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan

Anderson & Reeb (2003) menjelaskan bahwa kendali oleh keluarga seharusnya meningkatkan nilai perusahaan. Keluarga sebagai pemegang saham memiliki suatu kepentingan untuk meminimalisasi konflik kepentingan dan mengelola perusahaannya untuk menciptakan nilai bagi perusahaan. Ketika keluarga masih memiliki hubungan dengan perusahaan untuk periode yang lama, mereka memiliki suatu perspektif jangka panjang yang lebih kondusif untuk membuat keputusan dalam penciptaan nilai bagi perusahaan. Keluarga berinvestasi dalam pola yang efisien karena mereka lebih fokus dengan menyimpan kekayaan untuk generasinya dibandingkan memakainya untuk diri sendiri semasa hidupnya. Kebutuhan untuk mempertahankan suatu hubungan baik dengan masyarakat investasi untuk memfasilitasi peningkatan kas masa depan dan memperoleh biaya modal yang lebih rendah mendorong keputusan-keputusan yang optimal bagi perusahaan yang diharapkan akan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh pemegang saham pengendalian terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia menyatakan hampir 80% perusahaan mengalami campur tangan

keluarga baik dalam manajemen, direktur dan posisi komisaris. Hal ini menyebabkan kepemilikan keluarga memiliki pengendalian yang lebih ketat terhadap manajemen sehingga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pada perusahaan keluarga, seringkali ada anggota keluarga pemilik perusahaan yang turut serta atau berpartisipasi dalam manajemen perusahaan. Mereka merupakan perwakilan dari keluarga pemilik dalam manajemen perusahaan (Giovannini, 2009).

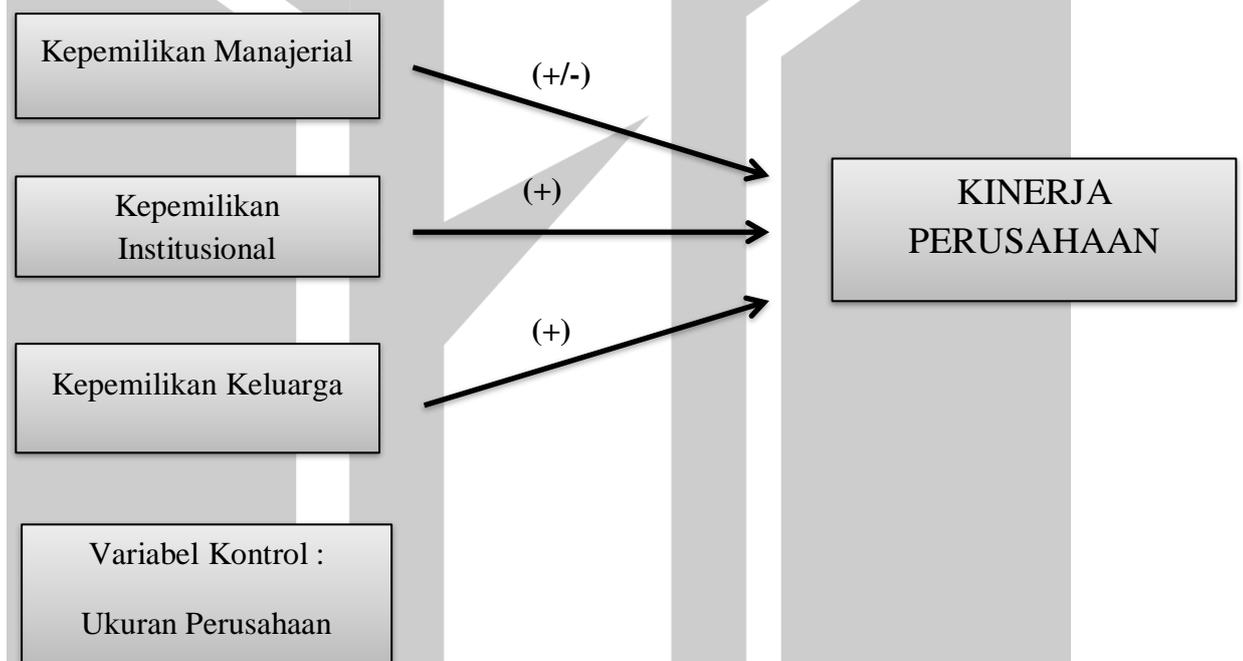
Keberadaan perwakilan keluarga ini dapat mengurangi pengaruh negatif atas masalah agensi yang ditimbulkan oleh direktur non keluarga. Anggota keluarga yang berada dalam manajemen akan cenderung patuh dan menyampaikan informasi mengenai perusahaan secara lengkap kepada pemilik perusahaan selaku prinsipal, sehingga kecil kemungkinan terjadi konflik kepentingan serta asimetri informasi antara agen dan prinsipal. Selain itu, konflik kepentingan antara agen dan prinsipal yang menimbulkan adanya biaya keagenan juga dapat diminimalisir. Anggota keluarga memiliki komitmen yang lebih tinggi pada perusahaannya karena mereka ingin mempertahankan perusahaan agar dapat diwariskan kepada generasi berikutnya. Oleh karena itu, perusahaan keluarga cenderung memiliki kinerja yang lebih unggul dari pada perusahaan non keluarga (Astuti et al, 2015).

Hasil penelitian dari Astuti & Sudarno (2015) menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan antara lain karena keluarga sebagai pemilik perusahaan publik memiliki kontrol manajemen, termasuk keberadaan keluarga pendiri perusahaan memberi keluarga suatu keunggulan untuk pengawasan perusahaan tersebut.

2.3 Kerangka Penelitian

Menurut kerangka penelitian merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disusun model kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2. 1

KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

H1 : kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H2 : kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H3 : kepemilikan keluarga memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.