



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan sebuah jenis ekspresi dari kemampuan perusahaan menginvestasikan modal untuk menghasilkan keuntungan di sebuah level tertentu. Kinerja perusahaan adalah hasil kegiatan operasional perusahaan. Didalam laporan keuangan, kegiatan operasional ditunjukkan oleh pencapaian laba bersih suatu perusahaan. Laba merupakan selisih antara pendapatan dan beban. Kegiatan untuk mendapatkan pendapatan yang maksimal disebut juga peningkatan profitabilitas, sedangkan mengurangi beban disebut peningkatan efisiensi. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang berasal dari modal yang diinvestasikan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor (Indra, 2018).

Pengukuran kinerja perusahaan secara keseluruhan dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengukuran non finansial dan finansial. Pengukuran non finansial adalah pengukuran dengan menggunakan informasi-informasi non



finansial seperti dari segi kualitas pelayanan kepada pelanggan. Sedangkan pengukuran finansial adalah penggunaan informasi-informasi keuangan suatu perusahaan dalam mengukur kinerja. Informasi keuangan yang lazim digunakan adalah laporan rugi laba dan neraca.

Didalam perhitungan keuangan perusahaan terdapat 4 cara menilai kinerja perusahaan dengan rasio keuangan. Melakukan analisis rasio keuangan merupakan hal yang penting dalam menjalankan suatu usaha. Dengan melakukan analisis keuangan dapat membantu dalam menilai baik buruknya keputusan keuangan yang diambil. Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisa dan mengukur kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan data-data keuangan perusahaan tersebut. Data-data keuangan dapat diambil dari laporan keuangan seperti laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas, dan laporan lainnya (Pangestika, 2018).

Terdapat rumus untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu ROA (*Return On Asset*), ROI (*Return On Investment*), dan ROE (*Return On Equity*). ROA yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan after tax operating profit dari total aset. ROI yaitu kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan yang digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah laba setelah pajak / *earning after tax* (Pangestika, 2018).

Penelitian ini menggunakan Return on Equity (ROE) sebagai dasar pengukuran kinerja finansial keuangan. Return on Equity (ROE) mengukur seberapa efisien manajemen menggunakan Ekuitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Brigham, 2006). Alasan peneliti menggunakan Return on Equity (ROE) sebagai proksi dari kinerja perusahaan manufaktur

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



karena ROE lebih komprehensif. ROE dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan operasi dengan total pendapatan perusahaan yang ada. Alasan lain menggunakan Return on Equity (ROE) sebagai proksi karena Return on Equity (ROE) menggambarkan kinerja perusahaan yang dicapai dalam periode tertentu. Semakin tinggi nilai ROE, semakin baik kinerja perusahaan. Investor akan mengharapkan suatu return yang tinggi, karena tingginya ROE juga menggambarkan laba bersih sesudah pajak yang merupakan hak bagi pemilik atau pemegang saham juga tinggi.

ROE yang telah diketahui, digunakan perusahaan menggunakan ekuitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} \times 100}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

## 2. Struktur Modal

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers, semakin besar penggunaan hutang, semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang (*leverage gain*), tapi PV biaya *financial distress* dan PV *agency cost* juga meningkat, bahkan lebih besar. Maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem* (Atmaja, 1999: 259 dalam Yulianto, 2018). Kemungkinan ketidakmampuan perusahaan membayar hutang yang tinggi akan semakin besar. Kebangkrutan perusahaan mungkin terjadi, apabila perusahaan tidak bisa membayar hutang.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Musthafa (2017:85) dalam Yulianto, (2018), struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan keputusan antara risiko dan pemasukan kembali yang diharapkan. Apabila hutang bertambah akan menaikkan tingkat risiko, yaitu bunga pinjaman yang besar, sedangkan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih besar. Jika tingkat risiko tinggi, maka harga saham akan menurun, sehingga nilai perusahaan akan menurun, kemudian menyebabkan kepercayaan terhadap perusahaan akan menurun, dan sebaliknya jika tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi, maka harga saham akan meningkat, sehingga nilai perusahaan akan naik, dan kepercayaan terhadap perusahaan juga akan meningkat (Musthafa, 2017:85 dalam Yulianto, 2018).

Manajemen struktur modal bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen agar mampu menaikkan harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan naik apabila harga saham perusahaan tersebut juga naik. Dalam penelitian ini struktur modal dihitung dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2010, hal. 156 dalam Gunde, 2017) . Rasio ini memberikan informasi sampai mana modal pemilik dapat menutupi utang – utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio leverage. Untuk keamanan pihak luar rasio yang baik jika modal lebih besar dari jumlah

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



utang atau sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen sebaiknya rasio ini tinggi.

Rasio struktur modal ini mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk mempertemukan seluruh utang dan bagaimana mengelola asset yang didanai utang. Rasio tersebut antara lain (Pirmatua Sirait, 2017:199): Rasio Total Utang Terhadap Aktiva (*Debt to asset ratio/DAR*).

Rasio ini dipakai untuk mengukur jumlah aktiva suatu perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi tingkat rasio ini, semakin besar jumlah modal pinjaman yang dipakai untuk berinvestasi pada aktiva yang berguna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan tersebut.

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### 3. Struktur Kepemilikan

Suatu perusahaan yang semakin berkembang, semua fungsi yang dibutuhkan dalam pengelolaan suatu perusahaan tidak mungkin dilaksanakan oleh pemilik, karena keterbatasan waktu, kemampuan, dan sebagainya. Dalam kondisi yang demikian pemilik perlu menunjuk pihak lain yang profesional, untuk melaksanakan tugas mengelola kegiatan yang lebih baik.

Struktur kepemilikan adalah pembeda antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan adalah jumlah saham yang dimiliki orang dalam



(*insider/manajerial*) dengan jumlah saham investor (institusional/publik). Struktur kepemilikan suatu perusahaan dapat mempengaruhi jalannya perusahaan yang menyebabkan kinerja perusahaan juga terpengaruhi untuk mencapai tujuan suatu perusahaan yaitu membuat nilai perusahaan bergerak menjadi lebih maksimal. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham.

Struktur kepemilikan dapat diukur dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham dibagi jumlah saham. Komposisi pemegang saham ada 2 yaitu kepemilikan pihak dalam (*insider*) dan kepemilikan pihak luar (*outsider*). *Outsider* dapat berupa institusi asing, institusi domestik, individu domestik maupun asing, dan pemerintah. *Insider* disebut juga *managerial ownership* atau kepemilikan *manajerial*. Adanya kepemilikan saham oleh pihak *insider*, maka *insider* akan ikut memperoleh manfaat langsung atas keputusan-keputusan yang diambilnya, namun juga akan menanggung risiko secara langsung bila keputusan itu salah. Kepemilikan oleh *insider* juga dapat menekan penggunaan alokasi sumber daya yang tidak benar (*misallocation*). Dengan demikian, kepemilikan saham oleh *insider* merupakan insentif untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Indra, 2018).

#### a. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut masalah agensi. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan berguna untuk melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen and Meckling, 1976 dalam Indra, 2018). Salah satu cara guna untuk mengurangi konflik antara

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen (dewan direksi dan dewan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan (Wahidahwati, 2002 dalam Indra, 2018). Kepemilikan manajerial diketahui dengan adanya proporsi saham perusahaan pada akhir tahun dalam persentase. Jensen dan Meckling (1976) dalam Indra, (2018) menyatakan bahwa pada kenyataannya, manajer akan lebih mengutamakan kepentingan untuk mencapai tingkatan gaji dan kompensasi yang tinggi dibandingkan berusaha untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Tujuan dari kepemilikan manajerial adalah untuk menyelaraskan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham dengan alasan manajemen akan mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus sebagai berikut (Lestari, 2015)

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki direksi, komisaris dan manajer}}{\text{Total Saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan manajerial mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga memiliki perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan (Lestari, 2015). Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan yang meningkat akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Dalam hal ini akan muncul masalah keagean, dimana agen yang ditunjuk principal tidak bekerja sesuai dengan tujuan pemegang saham.

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## b. Kepemilikan Institusional

Struktur kepemilikan dalam hal ini adalah kepemilikan institusional dalam peran monitoring manajemen, kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh terhadap pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas, selain itu kepemilikan institusional adalah pihak yang memberikan pengawasan terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan. Menurut Pasaribu & Sulasmiyati, (2016) kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional adalah alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan dalam suatu perusahaan. Kepemilikan Institusional adalah besarnya jumlah kepemilikan saham oleh institusi (pemerintah, perusahaan asing, lembaga keuangan seperti asuransi, bank, dan dana pension) yang terdapat pada perusahaan. Sedangkan menurut Mei Yuniati, Kharis Raharjo, (2016) kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan, diukur oleh proposi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase.

Kepemilikan institusional mempunyai fungsi penting dalam mengawasi manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional maka akan adanya dorongan tingkat pengawasan yang lebih baik. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional akan menjamin kemakmuran pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional dalam menjadi pihak pengawas ditekankan dalam investasi yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang besar akan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menghasilkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga perilaku oportunistik manajer dapat berkurang.

Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut, Mei Yuniati, Kharis Raharjo, (2016):

$$(KI) = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional menjadi penyedia dana yang digunakan untuk modal perusahaan, mempunyai klasifikasi tertentu dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Untuk mendapatkan kepercayaan institusi, maka perusahaan harus menyediakan informasi yang handal dan relevan kepada pihak institusi melalui laporan keuangan. Dengan kualitas pelaporan keuangan yang terjamin, hal ini akan mempengaruhi persentase laba dimasa mendatang.

#### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### 4. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling dalam Triyuwono, (2018) teori keagenan merupakan sebuah teori yang membahas hubungan pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*). Teori keagenan ini menjelaskan hubungan yang kontraktual antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Pemilik suatu perusahaan memberi kewenangan dalam mengambil keputusan kepada manajer sesuai dengan kontrak kerjanya. Prinsipal mendelegasikan pertanggungjawaban pengambilan keputusan kepada agen,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang dimana wewenang dan tanggung jawab agen maupun prinsipal diatur dalam kontrak kerja dan atas persetujuan bersama.

Hubungan keagenan dapat terjadi ketika satu atau banyak individu yang disebut prinsipal menyewa individu atau suatu organisasi, yang disebut sebagai agen, untuk ditugaskan melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan pada agen tersebut (Brigham, 2006). Dalam mengkaitkan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan, terdapat satu hal yang tidak dapat dipisahkan dari pencapaian sasaran organisasi perusahaan serta kinerjanya, yaitu manajemen atau pengurus perusahaan. Pencapaian tujuan dan kinerja perusahaan tidak terlepas dari kinerja manajemen itu sendiri.

## 5. Teori-teori Struktur Modal

Teori struktur modal yang diungkapkan oleh Brigham, (2006) menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, jika investasi dan keputusan deviden dipegang dengan konstan/tidak berubah. Dengan kata lain, perubahan struktur modal tidak akan mengubah nilai suatu perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik dan berpengaruh. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik, ada pengaruhnya. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham, adalah struktur modal yang terbaik (Brigham, 2006)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

## B. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang menginspirasi penelitian ini adalah:

No	Penelitian (Peneliti, tahun, judul)	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1	Dwi Sukirni, (2012) Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen: Nilai perusahaan Independen: Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang.	Analisis Regresi Linear Berganda	1) variabel yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.  (2) kepemilikan institusi berpengaruh signifikan Variabel adalah positif pada nilai perusahaan.
2	(Haryono, 2017) Pengaruh Struktur Modal Dan	Dependen: Kinerja Perusahaan Independen: Struktur	Analisis Regresi panel menggunakan metode <i>fixed</i> <i>effect</i>	Semakin banyak keberadaan multiple large shareholder structure (MLSS) akan menurunkan kinerja

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<b>3</b> <b>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b> <b>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</b>	Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan	Modal, Kepemilikan institusional, multiple large shareholder		perusahaan, sedangkan semakin banyak kepemilikan institusional akan meningkatkan kinerja perusahaan.
	Puspito, (2011) Pengaruh struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan dengan struktur modal sebagai pemoderasi.	Dependen: Kinerja Perusahaan Independen: Kepemilikan manajerial, Kepemilikan eksternal, dan struktur moda.	Analisis Regresi Linear Berganda	1) Kepemilikan Manajerial dan kepemilikan eksternal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. 2) Struktur modal memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan, tetapi memperlemah hubungan kepemilikan eksternal terhadap kinerja perusahaan.
	Wiranata & Nugrahanti, (2013)	Dependen: Profitabilitas Independen:	Analisis Regresi Linear Berganda	1) Kepemilikan asing dan leverage berpengaruh positif terhadap

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia	<p>Kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi, kepemilikan keluarga.</p> <p>Kontrol: Leverage, ukuran perusahaan</p>	<p>profitabilitas perusahaan,</p> <p>2) Kepemilikan keluarga memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.</p> <p>2) Kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas.</p>
--	--	---	---

## Ⓒ Kerangka Pemikiran

### 1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Dalam mengukur struktur modal peneliti menggunakan rasio *Total debt to Total asset Ratio* (DAR). *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio hutang terhadap total aktiva yang nilainya bisa diketahui dengan cara membagi jumlah total hutang perusahaan dengan total aktiva perusahaan dan kemudian dikalikan dengan 100% untuk mendapatkan persentase dari *DAR* di dalam perusahaan. *DAR* merupakan persentase harta atau asset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Nilai *DAR* yang tinggi mengakibatkan ketidakmampuan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan dalam membayar semua kewajibannya sedangkan dipihak pemegang pemegang saham mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi dan akan mengurangi pembayaran deviden. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan utang. Semakin rendah rasio hutang (*DAR*), semakin bagus kondisi suatu perusahaan. Karena hanya sebagian kecil asset yang dibiayai dengan hutang. Jika dana yang dipinjam perusahaan tersebut (hutang) memperoleh hasil yang lebih besar di bandingkan hutang tersebut, maka penghasilan atau laba yang diperoleh perusahaan akan bertambah besar sehingga perusahaan akan mampu untuk mengembalikan kewajiban kinerja perusahaan.

Jika dihubungkan dengan teori struktur modal maka struktur modal dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nugraha, (2013) menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *DAR* mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Marusya & Magantar, (2016) menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *DAR* mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

## © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

### 2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah porsi pemegang saham pihak manajemen yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar di dalam perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan (Diyah dan Erman, 2009 dalam Wardani & Hermuningsih, 2011). Nur'aeni (2010) dalam Ni Luh Ary Sintyawati, (2018) menyatakan bahwa apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



rendah maka insentif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan. Pihak manajemen perusahaan harus lebih tegas dalam pengambilan suatu keputusan karena keputusan tersebut berdampak terhadap dirinya sendiri sebab dalam hal ini manajer merupakan pemilik saham tersebut. Kepemilikan manajerial yang besar akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan.

Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham, manajer akan bertindak hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Selain itu dengan adanya keterlibatan saham oleh pihak manajemen, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer dapat bertindak sesuai dengan kepentingan para principal, karena manajer akan terdorong untuk meningkatkan kinerja dan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin besar proporsi kepemilikan saham yang dipegang oleh manajemen perusahaan maka manajemen cenderung lebih giat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sebagai pihak yang ikut memiliki perusahaan tentunya manajer akan cenderung memperhatikan setiap tindakan yang dilakukannya, sebab setiap keputusan yang diambil akan berdampak terhadap dirinya sendiri.

Hubungkan dengan Teori keagenan yang menyatakan bahwa aktivitas monitoring oleh pihak independen sangat diperlukan. Semakin banyak jumlah pemonitor dalam hal ini komisaris independen maka kemungkinan terjadi konflik semakin rendah dan akhirnya akan menurunkan *agency cost*. Hal ini

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dapat menumbuhkan tingkat kepercayaan investor yang merupakan pihak ketiga perusahaan. Pihak independen ini dapat berperan sebagai agen pengawas yang efektif untuk mengurangi masalah keagenan, karena mereka dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer.

Penelitian Fadillah, (2017) dimana kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, hasil penelitian ini menjelaskan proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemilik yang dapat memotivasi manajer dalam melakukan tindakan guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Para manajer secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan yang keputusannya berpengaruh besar terhadap peningkatan keuntungan perusahaan.

### C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

### 3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah salah satu mekanisme *corporate governance* yang dipakai untuk mengendalikan *agency problem*. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga manajemen tidak selalu bertindak untuk kepentingan pemegang saham pengendali.

Hubungan dengan teori struktur modal maka semakin besar modal yang ditanamkan investor maka semakin bagus nilai perusahaan. Hubungkan dengan Teori keagenan yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh investor institusional, maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen, sehingga akan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memberikan motivasi yang lebih besar untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat

Sleiver & Vishny (1986) dalam Haryono et al., (2017) menunjukkan bahwa adanya kepemilikan saham eksternal dapat mengurangi konflik keagenan karena pihak eksternal memiliki insentif yang kuat untuk melakukan monitor terhadap perusahaan. Investor institusi yang aktif melakukan monitoring terhadap bisnis perusahaan, dapat mengurangi asimetri informasi dan problem keagenan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Dengan kemampuan manajerial dan pengetahuan profesionalnya, investor institusional dapat memonitor manajer dalam meningkatkan efisiensi perusahaan dan dalam membuat keputusan bisnis yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan tidak hanya kepentingan pemegang saham pengendali. Pengawasan yang efektif dari kepemilikan institusional terhadap manajer, dapat mendorong dan mendisiplinkan kinerja manajemen, sehingga manajer akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kesejahteraan pemegang saham secara keseluruhan. Kepemilikan saham oleh investor institusional seperti bank, asuransi, dan insititusi lainnya akan mendorong peningkatan efektifitas pengawasan kinerja manajemen, dimana fungsi pengendalian akan semakin efektif apabila pemegang saham memiliki kemampuan dan pengalaman yang baik dibidang bisnis dan keuangan, seperti yang dimiliki oleh investor institusi.

Berdasarkan argumen dan hasil penelitian sebelumnya yang berbeda hasil, maka penelitian ini memprediksi bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

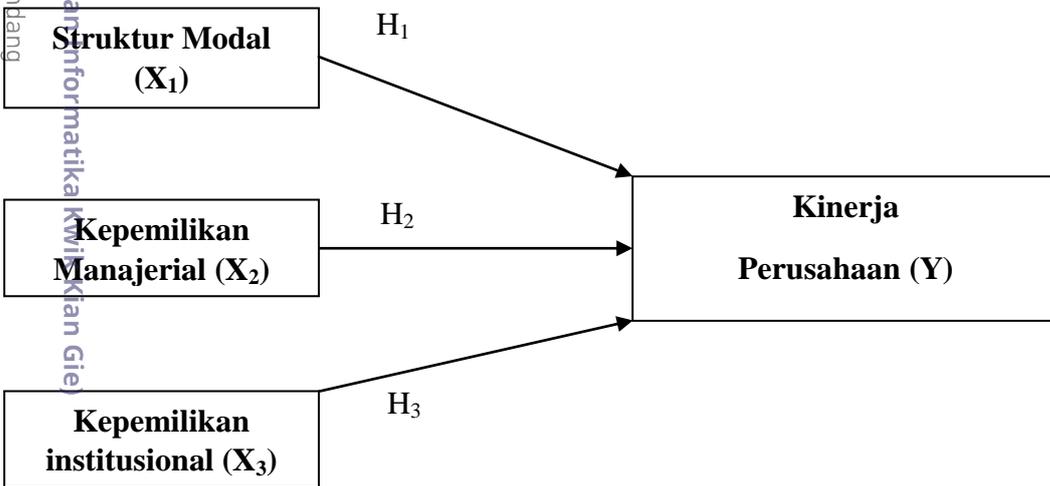
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



4. Hipotesis

- H<sub>1</sub> : Struktur Modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- H<sub>2</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- H<sub>3</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.