

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Teori

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menegaskan bahwa teori ini diperkenalkan Jensen & Meckling (1976), prinsipal adalah pihak yang memerintahkan pihak lain, yang disebut agen, untuk bertindak atas nama prinsipal dalam kapasitas pengambil keputusan tersebut. Dalam filosofi keagenan, ikatan antara pemegang saham dan manajemen mirip dengan prinsipal dan agen, dimana prinsipal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas atas nama mereka (Asido dan Surya, 2021). Dalam konteks perusahaan, pemilik atau mitra bertindak sebagai prinsipal, sedangkan direktur memegang posisi agen. Dalam hubungan keagenan, masalah muncul di antara para pihak ketika masing-masing pihak bertindak untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri.

Masalah keagenan muncul karena manajer dan pemegang saham seringkali tidak menerima informasi yang sama tentang perusahaan. Agen, sebagai pihak yang memiliki informasi tentang keadaan perusahaan, tidak memberikan semua informasi yang tersedia kepada prinsipal, karena berbagai alasan, misalnya untuk menghindari risiko menunjukkan kelemahan (Ahmad, 2022). Di sisi lain, prinsipal membutuhkan semua informasi yang relevan tentang keadaan seluruh perusahaan, tetapi tidak

memiliki akses ke informasi internal perusahaan, meskipun informasi ini sangat berguna dalam pengambilan keputusan keuangan. Hal ini membuat informasi menjadi asimetris, sehingga kedua belah pihak tidak menerima informasi yang sama.

Pada penelitian ini menggunakan teori agensi untuk menguji dan menganalisis apakah kepemilikan keluarga, kepemilikan institut dan kepemilikan asing yang memiliki kepentingan dan tingkat asimetris informasi yang berbeda-beda dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

2. Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga berasal dari investasi keluarga. Investor keluarga menjalankan bisnis ini se-efisien mungkin karena mereka memandang bisnis yang mereka ciptakan sebagai aset jangka panjang yang akan diteruskan ke turunan berikutnya. Itu sebabnya perusahaan semakin sukses semakin banyak kepemilikan keluarga yang mereka miliki (Halim & Suhartono, 2021).

Suatu perusahaan dapat dikatakan dimiliki oleh keluarga (*family owned*) jika keluarga tersebut merupakan *controlling shareholders*, atau mempunyai saham setidaknya 20% dari voting rights dan merupakan pemilik saham tertinggi dibandingkan dengan *shareholders* lainnya (Chakrabarty, 2009 dalam Kamaliah et. al., 2013:5). Perusahaan keluarga merupakan perusahaan tertutup dan mendanai kegiatan usahanya dari modal sendiri dan didukung oleh pinjaman pihak luar. Namun seiring dengan perkembangan ekonomi dan pasar modal, banyak dari perusahaan yang

dikategorikan sebagai *family ownership* ini kemudian menjadi perusahaan terbuka. Dengan menjadi perusahaan terbuka, maka rasio dan profit dari perusahaan menjadi terbagi dengan pihak luar. Selain itu, perusahaan juga dapat memperoleh lebih banyak dana dan melakukan ekspansi usahanya dengan menjadi perusahaan terbuka

Keluarga sebagai pemegang saham mayoritas dapat menggunakan tingkat pengendalian yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan pribadi pada beban yang ditanggung oleh saham minoritas. Perusahaan dengan kepemilikan keluarga, kerap terjadi sengketa kepentingan antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Sengketa kepentingan pada perusahaan ini disebabkan karena pemegang saham mayoritas (Aripin, 2015)

Hal ini sejalan dengan teori keagenan dimana ketika prinsipal dan agen memiliki permintaan bersaing, mungkin ada konflik keagenan, yang mengakibatkan biaya keagenan. Pelaporan kinerja perusahaan yang menyeluruh dan terbuka, bagaimanapun, dapat mengambil manfaat dari keterlibatan keluarga dalam manajemen. Keterlibatan keluarga dalam manajemen juga dapat membantu prinsipal dan agen mengoordinasikan tujuan pertumbuhan mereka untuk kesuksesan perusahaan. Dalam kondisi ini, biaya keagenan dapat dikurangi. Berdasarkan penelitian Yudha & Singaporewoko (2017) dan Mathova, et al. (2017) menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Halim & Suhartono, 2021).

3. Kepemilikan Institut

Kepemilikan institusional adalah saham pada perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti bank, dana pensiun, perusahaan asuransi dan perbankan investasi (Siregar dan Utama 2005). Institusi yang berminat berinvestasi adalah institusi yang biasanya institusi tersebut serahkan kepada divisi korporasi dalam bentuk tanggung jawab untuk mengelola investasi perusahaan. Departemen selalu memantau dengan cermat situasi umum dan apakah investasi mereka dalam memantau aktivitas manajemen dalam kasus penipuan mengalami kemajuan. Bathala dkk. (1994) dalam Widyati (2013) menyatakan bahwa masyarakat kontrol dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham itu sendiri, karena kepemilikan saham institusional dalam masyarakat merupakan bentuk kontrol dari agen yang berperan aktif dan harus selalu dilindungi secara ketat yang diinvestasikan oleh investor (Nugroho & Widiasmara, 2019).

Semakin besar kepemilikan institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena jika tingkat kepemilikan manajerial tinggi dapat berdampak buruk terhadap perusahaan karena menimbulkan masalah

pertahanan, yang berarti jika kepemilikan manajerial tinggi, para manajer memiliki posisi yang kuat untuk melakukan suatu kontrol terhadap perusahaan dan pihak pemegang saham eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan para manajemen.

Institusional merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelolah investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan ditekan. Investor institusi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor aktif dan investor pasif. Investor aktif ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial, sedangkan investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial. Keberadaan institusi inilah yang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses

monitoring secara efektif. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi (Kadir, 2016). Kepemilikan institusional menyerahkan tanggung jawab kepada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan. Kepemilikan institusional yang memantau secara profesional perkembangan investasinya akan mengakibatkan tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi maka potensi kecurangan dapat ditekan (Komang, 2017) Investor institusional dianggap mampu menggunakan informasi laba periode sekarang untuk memprediksi laba di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor non institusional (Wida, 2015). Selain itu, kepemilikan perusahaan oleh pihak luar memiliki kekuatan besar untuk mempengaruhi perusahaan yaitu melalui kritikan atau komentar yang semuanya dianggap publik atau masyarakat (Randi, 2016). Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan. Sedangkan yang dimaksud *blockholders* adalah kepemilikan

individu atas nama perorangan diatas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Pemegang saham *blockholders* dimasukkan dalam kepemilikan institusional karena pemegang saham *blockholders* dengan kepemilikan saham di atas 5% memiliki tingkat keaktifan lebih tinggi dibandingkan pemegang saham institusional dengan kepemilikan saham di bawah 5% (Sulistiani, 2015:62). Kepemilikan institusional akan mengubah pengelolaan perusahaan yang awalnya berjalan sesuai keinginan pribadi menjadi perusahaan yang berjalan sesuai pengawasan (Dwiyani, 2017). Pengawasan yang efektif dari pihak institusi menjadikan pihak manajemen termotivasi untuk bekerja lebih baik dalam menunjukkan kinerjanya.

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Beberapa kelebihan dari struktur kepemilikan institusional sebagai berikut (Permanasari, 2014:22) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional maka akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap operasional perusahaan yang lebih optimal. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin

kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri yang pada akhirnya akan merugikan pemilik perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Permanasari, 2014 : Febrianto, 2020).

4. Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah bagian dari saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh orang perorangan bukan Indonesia, badan hukum, pemerintah dan bagian yang berstatus asing. Kepemilikan asing terhadap perusahaan dipandang sebagai pihak yang berkepentingan untuk meningkatkan tata kelola yang baik. Kepemilikan asing adalah bagian dari saham beredar yang dimiliki oleh pemodal atau penanam modal asing. Menurut Chai (2010), penelitiannya menemukan bahwa persentase yang paling tepat untuk menggambarkan struktur kepemilikan asing adalah lebih besar dari 5% (Sari, 2020).

Investasi asing diartikan sebagai penanaman modal yang berasal dari luar negeri (*non domestic*) baik perusahaan asing maupun institusi asing terhadap suatu perusahaan di dalam negeri (*domestic*), baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek (Hadiprajitno (2013). Menurut Fanani dan

Hendrick (2016), kepemilikan asing ialah penanaman modal oleh pihak dari asing (*foreign*) yang menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan domestik yang mempunyai sebagian saham dan hak suara pada perusahaan tersebut. kepemilikan asing merupakan kepemilikan oleh individu maupun kelompok yang berasal dari luar negeri (*foreign*) yang menginvestasikan modalnya baik dalam bentuk saham maupun pendirian perusahaan ke dalam negeri. Dengan keberadaan investor asing dalam perusahaan domestik, pengawasan terhadap performa perusahaan akan lebih baik, dan dengan tenaga- tenaga ahli yang kontrak oleh para investor asing akan meningkatkan *firm value* sehingga dapat dilirik oleh para calon investor lainnya. Mengacu pada teori keagenan, kepemilikan oleh asing meningkatkan kepedulian terhadap masalah keagenan dalam bentuk intensitas monitoring terhadap manajemen karena ia atau mereka memiliki cukup pengetahuan dalam memonitoring manajer.

Kepemilikan asing telah didiskusikan sebagai faktor yang memiliki dampak terhadap kinerja perusahaan. di mana kehadirannya memberikan manfaat berupa monitoring yang efektif yang dapat mereduksi biaya agensi, terjadinya transfer teknologi baru oleh perusahaan asing yang dapat menghemat biaya operasional (Aydin, et.al, 2007), memberikan pengetahuan mengenai model *corporate governance* yang baru, monitoring manajer yang lebih ketat, lebih transparan, dan perbaikan pengambilan risiko perusahaan (Bremholm, 2015). Kepemilikan asing memberikan akses ke sumber daya perusahaan secara besar-besaran dan memberikan

pemantauan dan keahlian manajemen yang lebih besar (Shrivastav dan Kalsie, 2017).

Direksi asing adalah orang asing yang ditempatkan sebagai direksi di dalam perusahaan domestik. Bremholm (2015), adanya direksi asing di perusahaan dapat dilihat oleh pasar sebagai langkah yang sangat unik dan bahkan mungkin berani sehingga menghasilkan efek pensinyalan yang meningkat, dan pengetahuan yang dibawa oleh anggota dewan asing ke perusahaan memiliki efek langsung pada kinerja perusahaan. Selanjutnya, peningkatan pemantauan efek dari manajemen perusahaan mungkin juga menjadi salah satu alasan untuk peningkatan efek pada Tobin Q dari direktur asing. Kepemilikan asing telah didiskusikan sebagai faktor yang memiliki dampak terhadap kinerja perusahaan. di mana kehadirannya memberikan manfaat berupa monitoring yang efektif yang dapat mereduksi biaya agensi, terjadinya transfer teknologi baru oleh perusahaan asing yang dapat menghemat biaya operasional (Aydin, et.al, 2007), memberikan pengetahuan mengenai model corporate governance yang baru, monitoring manajer yang lebih ketat, lebih transparan, dan perbaikan pengambilan risiko perusahaan (Bremholm,2015). Kepemilikan asing memberikan akses ke sumber daya perusahaan secara besar-besaran dan memberikan pemantauan dan keahlian manajemen yang lebih besar (Shrivastav dan Kalsie, 2017) (Taduga & Noval, 2020)

5. Kinerja Perusahaan

Hasil keuangan adalah jenis evaluasi berdasarkan kegunaan dan efisiensi penggunaan anggaran keuangan. Hasil keuangan memungkinkan perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi operasi perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Hasil keuangan juga berguna bagi investor atau pihak luar ketika berinvestasi di perusahaan. Menurut Sucipto (2013), kinerja keuangan adalah definisi jumlah yang diukur dengan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan menurut IAI (2017), kinerja keuangan mengacu pada kemampuan perusahaan dalam mengatur dan mengelola sumber daya yang dimilikinya. Kinerja keuangan diukur melalui analisis dan evaluasi laporan keuangan, informasi mengenai posisi dan hasil keuangan, serta perkembangan ke depan melalui perhitungan rasio-rasio yang memadukan informasi keuangan, yaitu neraca dan laporan laba rugi (W.A et al., 2021).

Dalam penelitian ini, *Return On Assets* (ROA) digunakan sebagai ukuran kinerja. *Return On Assets* (ROA) merupakan metrik yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas investasi. Dengan kata lain, *Return On Assets* (ROA) merupakan indikasi bahwa badan usaha memperoleh keuntungan dari sekumpulan aset yang dimiliki oleh badan usaha tersebut. Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba, dan *Return On Assets* (ROA) juga menilai kemampuan investasi dalam menghasilkan *return* yang diharapkan

dan investasi sebenarnya sama dengan aset yang ditanamkan atau dibuat oleh perusahaan (Fahmi,2013 : 137 : Sari, 2020)

Unsur dari kinerja keuangan perusahaan adalah unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan yang disajikan pada laporan laba rugi, penghasilan bersih seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagian dasar bagi ukuran lainnya (Prastowo, 2016). Perusahaan yang sehat nantinya akan dapat memberikan laba bagipara pemilik modal, perusahaan yang sehat juga dapat membayar hutang dengan tepat waktu. Selain itu, kinerja keuangan dari suatu perusahaan yang telah dicapai dalam satu tahunatau satu periode waktu, adalah gambaran sehat atau tidaknya keadaan suatu perusahaan (Fidhayatin, 2015:205).

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standart dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Aceptep Accounting Priciple*) dan lainnya. Kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan, dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah

ditetapkan (Hery, 2015:46). Perusahaan yang sehat nantinya akan dapat memberikan laba bagi para pemilik modal, perusahaan yang sehat juga dapat membayar hutang dengan tepat waktu. Selain itu, kinerja keuangan dari suatu perusahaan yang telah dicapai dalam satu tahun atau satu periode waktu, adalah gambaran sehat atau tidaknya keadaan suatu perusahaan (Fidhayatin, 2017:205).

Perusahaan yang sehat nantinya akan dapat memberikan laba bagi para pemilik modal, Perusahaan yang sehat juga dapat membayar hutang dengan tepat waktu. Selain itu, kinerja keuangan dari suatu perusahaan yang telah dicapai dalam satu tahun atau satu periode waktu, adalah gambaran sehat atau tidaknya keadaan suatu Perusahaan (Febrianto, 2020).

B. Penelitian terdahulu

Dalam penelitian ini, penelitian mengacu dari beberapa peneliti sebelumnya antara lain:

Tabel 1. Penelitian terdahulu

Sumber : Mapping jurnal 2023

No.	Judul Artikel	Tujuan penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Hermiyetti & Erlinda, 2016)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> terhadap kinerja keuangan perusahaan.	Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Return On Assets</i> dan <i>Return On Equity</i>	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan komite audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan..
2.	Pengaruh Kepemilikan Asing Dan <i>Leverage</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk	Kepemilikan asing, <i>leverage</i> , kinerja keuangan	Hasil penelitian ini secara simultan nilai hitung sebesar 5.808 dengan

	Terhadap Kinerja Keuangan (Sari, 2020)	mengetahui dan menganalisis pengaruh pengaruh kepemilikan asing dan <i>leverage</i> terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.		probabilitas sebesar 0.04 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen (kepemilikan asing dan <i>leverage</i>) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan . Perubahan
3.	Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Dewan Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi : Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 (Ryan et al., 2013)	Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti secara empiris pengaruh kepemilikan keluarga, dewan komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel mediasi	Nilai perusahaan, kepemilikan keluarga, dewan komisaris independen, komite audit dan kinerja perusahaan.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga dan kinerja perusahaan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan (W.A Et Al., 2021)	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap kinerja keuangan pada perusahaan BUMN di indonesia.	Kinerja keuangan, struktur kepemilikan, kebijakan hutang, kebijakan deviden	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan dengan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap variabel independen kinerja keuangan.
5.	Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusi Dan Kepemilikan	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui	Kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional,	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif

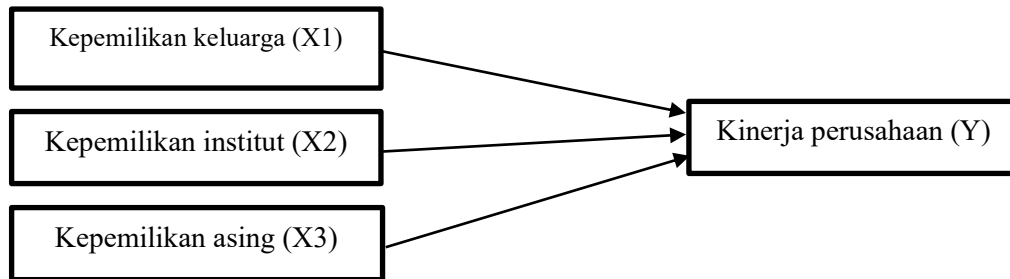
	Asing Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Ivan & Raharja, 2021)	pengaruh kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.	kepemilikan asing, kinerja perusahaan	signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan keluarga dan kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
6.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan (FX Kurniawan Tjakrawala, 2020)	Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.	Kinerja perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik, kepemilikan asing
7.	Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Metode Piotroski <i>F-Score</i> (Halim & Suhartono, 2021)	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dan keputusan pendanaan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan metode piotroski <i>f-score</i> .	Kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, keputusan pendanaan, kinerja keuangan : Piotroski <i>f-score</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa data dapat dikumpulkan selama 3 tahun, semua uji asumsi klasik terpenuhi dan hasil uji regresi menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga > 0,05, kepemilikan institusional dan keputusan pendanaan < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak cukup bukti kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

8.	Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Efek Moderasi Dari Keterlibatan Keluarga (Oktafiyani Et Al., 2021)	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran moderasi keterlibatan keluarga terhadap pengaruh tersebut Antara kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan dengan tetap mempertimbangkan karakteristik perusahaan (size).	Kinerja keuangan, keterlibatan keluarga, bisnis keluarga, skala <i>Fpec</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selain itu, temuan lain menunjukkan bahwa semakin banyak keluarga terlibat dalam manajemen dan tata kelola perusahaan, semakin banyak kinerja keuangan yang dapat dipertahankan dalam jangka panjang.
9.	Pengaruh Kepemilikan Asing, <i>Leverage</i> , <i>Cashholdings</i> dan <i>Debt Maturity</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Sari Dewi & Mulyani, 2020)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan asing, <i>leverage</i> , <i>cash holding</i> dan <i>debt maturity</i> terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.	Kepemilikan asing; manfaat; penyimpanan tunai; jatuh tempo hutang; dan kinerja keuangan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing, <i>cash holding</i> dan <i>debt maturity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, hanya <i>leverage</i> yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
10.	Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan (Astuti Et Al., 2014)	Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh kinerja lingkungan dan kepemilikan terhadap kinerja keuangan dengan pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) sebagai variabel <i>intervening</i> .	Kepemilikan; kinerja lingkungan; kinerja keuangan <i>Corporate Social Responsibility</i> CSR	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh secara langsung terhadap kinerja keuangan, tetapi berpengaruh secara tidak langsung terhadap kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan asing dan pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan baik secara

				langsung maupun tidak langsung.
11.	Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Peserta Cgpi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011) (Ariana, 2016)	Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan gcg dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.	<i>Good Corporate Governance</i> , kepemilikan institusional, <i>Return On Assets</i> dan <i>Return On Equity</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Good Corporate Governance</i> dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh baik terhadap <i>Return On Assets</i> maupun <i>Return On Equity</i> .
12.	Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Christin Br. Sembiring, 2020)	Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional (ki) dan Kepemilikan manajerial (km) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara simultan dan parsial	Kepemilikan institusional (ki), kepemilikan manajerial (km), dan kinerja keuangan	Hasil analisis menunjukkan bahwa data-data yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel (ki) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara parsial, sedangkan (km) berpegaruh positif signifikan. (ki) dan (km) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara simultan.kata

C. Kerangka Konseptual

Kerangka pemikiran teoritis merupakan gambaran mengenai hubungan variabel dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini akan digambarkan mengenai hubungan antara Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institut, Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan. Berikut kerangka pemikiran dalam penelitian ini :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

a. Pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan

Perusahaan keluarga yakni perusahaan yang anggota keluarga pendiri perusahaan tersebut menduduki *top management*, pada jajaran direksi atau sebagai *Blackholder* (pemegang saham atau *bond* dalam jumlah yang besar) dari perusahaan. Manajemen memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri. Hal ini sering terjadi dan akan menimbulkan konflik keagenan. (Prastia & Hasanah, 2022).

Struktur kepemilikan dapat dikategorikan sebagai kepemilikan keluarga jika keluarga memiliki struktur kepemilikan lebih dari 10% atau terdapat anggota keluarga yang duduk didalam BOD (*Board of Director*) didalam suatu perusahaan. Seringkali keluarga menganggap perusahaan mereka sebagai asset untuk diteruskan kepada generasi berikutnya. Sehingga mereka cenderung untuk memantau dan mengontrol kinerja manajer agar kinerja manajer dapat lebih efektif dan efisien. Sehingga dapat meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan.

Penelitian sebelumnya menemukan bahwa kepemilikan keluarga yang tinggi dapat mengakibatkan pemilik dan manajer dapat bertindak untuk kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan kelangsungan perusahaan. Hal tersebut dapat menurunkan profitabilitas perusahaan karena pemilik dapat bertindak seenaknya dengan mempertahankan keluarga yang duduk di manajerial yang kurang kompeten dan juga pemberian kompensasi yang tinggi yang dapat merugikan minority shareholder demi keuntungannya sendiri. Hal ini didukung oleh penelitian empiris yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja (Yovita & Juniarti, 2017).

Hal ini sejalan dengan teori keagenan dimana, ketika prinsipal dan agen memiliki permintaan bersaing, mungkin ada konflik keagenan, yang mengakibatkan biaya keagenan. Keterlibatan keluarga dalam manajemen bisnis, bagaimanapun, memiliki potensi untuk meningkatkan kelengkapan dan transparansi pelaporan kinerja perusahaan serta penyelarasan tujuan pertumbuhan prinsipal dan agen untuk keberhasilan perusahaan. Biaya yang harus dibayar oleh agen mungkin berkurang dalam keadaan ini. Kepemilikan keluarga memiliki dampak yang menguntungkan pada keberhasilan keuangan perusahaan (Halim & Suhartono, 2021). Hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini adalah:

H1: Kepemilikan Keluarga Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Perusahaan.

b. Pengaruh kepemilikan institusi terhadap kinerja perusahaan

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yakni perusahaan yang sahamnya dipegang oleh investor luar dari LSM, perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan bisnis swasta. Investor institusional dianggap mempunyai kekuatan yang signifikan atas korporasi jika mereka mengendalikannya sampai batas tertentu. Dampak positif yang datang dari pengawasan investor institusi terhadap perusahaan dapat dikurangi sebagai hasil dari kolaborasi ini. Halim & Suhartono, (2021) menjelaskan ada hubungan sebab akibat antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan yang tidak menguntungkan dan hubungan ini diprediksi oleh konflik kepentingan.

Namun Halim & Suhartono, (2021) tidak setuju bahwa investor institusi memainkan posisi penting dalam mengendalikan kinerja perusahaan dengan mengendalikan setiap ketentuan manajemen. Dengan melakukan ini, manajer akan lebih cenderung menempatkan kepentingan perusahaan secara keseluruhan di atas kepentingan mereka sendiri, sehingga mengurangi konflik keagenan. Menurut Halim & Suhartono, (2021) bahwa kepemilikan institusional berdampak buruk terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H2: Kepemilikan Institusi Berpengaruh Negatif Terhadap Kinerja Perusahaan.

c. Pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan UU No. 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal, disebutkan bahwa penanam modal asing adalah perseorangan atau warga

negara asing, badan usaha asing, dan atau pemerintah asing yang melakukan penanaman modal pada wilayah negara Indonesia, baik menggunakan modal asing sepenuhnya ataupun yang berpatungan dengan pemodal dari dalam negeri. Menurut PSAK 15 tentang Investasi pada Entitas Asosiasi, pemegang saham pengendali merupakan entitas atau perusahaan yang memiliki 20% atau lebih hak suara *investee*, maka entitas tersebut dianggap memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengendalian perusahaan. Sehingga pihak asing yang memiliki jumlah saham di atas 20% atau lebih maka dianggap berpengaruh signifikan atau disebut juga saham pengendali asing (Rizqi & Rusydi, 2023).

Kepemilikan asing adalah bagian dari saham biasa perusahaan yang dipunyai oleh orang perorangan/lebih yang bukan berasal dari Indonesia, badan hukum, pemerintah dan bagian yang berstatus asing. Kepemilikan asing terhadap perusahaan dipandang sebagai pihak yang berkepentingan untuk meningkatkan tata kelola yang baik. Kepemilikan asing adalah bagian dari saham beredar yang dimiliki oleh penanam modal atau penanam modal asing (foreign investors : Sari, 2020).

Adanya kepemilikan asing di Indonesia dapat menjadi penentu terjadinya transaksi yang berada di pasar modal. Investor asing tertarik untuk menanamkan modalnya dikarenakan keuntungan yang didapatkannya dan capital gain. Tingginya volatilitas saham mampu menarik investor asing untuk masuk ke pasar modal di Indonesia. Menurut (Ta dan Liu 2016) sama

dengan penelitian (Vo 2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (Pratiwi., 2021).

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan yang berguna untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Menurut Wiranata dan (Nugrahanti 2013), kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri atau perorangan, badan hukum, pemerintah yang bukan berasal dari Indonesia. Investor asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap memiliki kepentingan terhadap peningkatan tata kelola perusahaan yang baik (Artameviah, 2022)

Berdasarkan teori keagenan, kasus yang menyebabkan penurunan kinerja perusahaan adalah ikatan yang buruk antara pemegang saham dan manajer. Namun, jika ikatan antara pemegang saham dan manajer dapat membawa maka kinerja perusahaan dapat menjadi lebih baik. Semakin besar kepemilikan asing, semakin banyak orang asing yang merupakan pemegang saham mayoritas memilih orang asing sebagai anggota dewan atau dewan direksi, sehingga tercapai keselarasan antara tujuan maksimalisasi keuntungan perusahaan, karena pandangan pemegang saham asing adalah serupa. dalam konteks tata kelola perusahaan. Hasil Kajian Lestar & Agung (2017); Peilouw (2017); Wiranata & Yetina (2015)

mengutarakan sesungguhnya kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berlandaskan uraian tersebut, maka dapat disampaikan hipotesis sebagai berikut (Ivan & Raharja, 2021).

H3: Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja Perusahaan.