

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

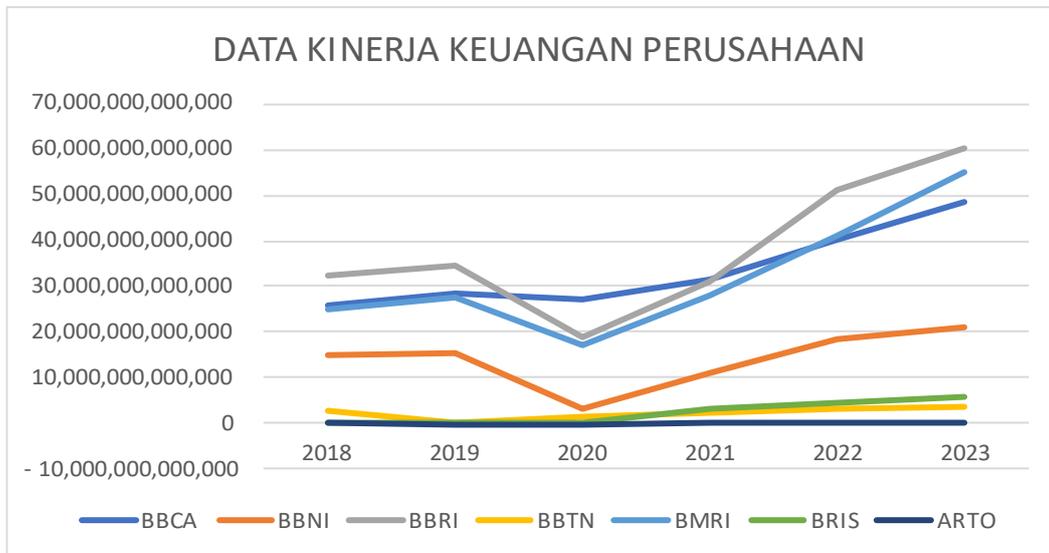
Suatu entitas dalam meningkatkan kinerja keuangannya sangat penting sekali mengetahui ukuran kinerja dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerjanya, dengan data yang valid dan relevan menjadi patokan pengambilan keputusan bagi *stakeholders*. Begitu pula dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, maka akan memudahkan entitas dalam mengantisipasi keadaan di masa yang akan datang (Ningrum et al., 2013).

Perusahaan yang telah *go public*, memaksimalkan kinerja perusahaan dilihat dari harga saham yang tinggi, karena nilai perusahaan dapat tercerminkan dari harga saham perusahaan tersebut. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Semakin tinggi harga sahamnya semakin tinggi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan dari perusahaan tersebut (Ngadiman dan Puspitasari, 2017). Para investor sering menilai suatu perusahaan dengan melihat nilai saham perusahaan.

Kinerja perusahaan disebut sebagai gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui baik dan buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Ini sangat penting agar sumber daya dapat digunakan dengan optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.



Berikut adalah grafik kinerja keuangan perusahaan perbankan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini pada periode 2018-2023.



Sumber: Data diolah dari Bursa Efek Indonesia

Gambar 1.1 Grafik Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan gambar 1.1 di atas, dapat diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan perbankan rentang tahun 2018 sampai dengan 2023 mengalami kenaikan serta penurunan (fluktuasi). Pada bank Central Asia, nilai laba bersih BBKA pada tahun 2018 sebesar Rp. 25,855,000,000,000. Nilai laba bersih pada tahun 2019 sebesar Rp. 28,565,000,000,000, pada tahun 2020 mengalami penurunan laba bersih sebesar Rp. 27,147,109,000,000. Pada tahun 2021 Bank Central Asia mencatatkan laba sebesar Rp. 31,440,159,000,000, kemudian pada tahun 2022 laba Bank Central Asia mengalami peningkatan menjadi Rp. 40,376,000,000,000. Sedangkan pada tahun 2023 laba bersih yang dihasilkan oleh Bank Central Asia sebesar Rp. 48,639,000,000,000. Hal ini tentunya mengindikasikan bahwa tingkat laba bersih atau kinerja keuangan yang dialami

Bank Central Asia mengalami fluktuasi pada tahun 2018 hingga 2023.



Hal ini juga terjadi pada Bank Jago, dimana pada tahun 2018, bank Jago mencatatkan kerugian sebesar Rp. 23.000.000.000.000, pada tahun 2019 mencatatkan kerugian sebesar Rp. 122,000,000,000, kemudian pada tahun 2020 kerugian dari Bank Jago mengalami peningkatan sebesar Rp. 190,000,000,000. Pada tahun 2021 bank Jago mencetak laba bersih menjadi Rp. 86,000,000,000, kemudian pada tahun 2022 kembali mengalami penurunan menjadi Rp. 16,000,000,000. Kemudian laba bersih Bank Jago pada tahun 2023 mengalami peningkatan menjadi Rp. 72,000,000,000. Hal ini mengindikasikan ada beberapa faktor yang menjadi peningkatan serta penurunan kinerja keuangan dari perusahaan perbankan. Peningkatan dan penurunan tingkat kinerja keuangan tidak hanya dialami oleh Bank Central Asia dan Bank Jago saja, akan tetapi perusahaan perbankan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini mengalami kondisi serupa. Tentunya hal ini terjadi dikarenakan ada faktor yang berpengaruh terhadap peningkatan maupun penurunan terhadap kinerja keuangan sebuah perusahaan.

Hasil kinerja keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2018 sampai dengan 2019 hal ini tentunya disebabkan oleh berbagai faktor seperti kondisi perekonomian sebuah negara dan kondisi perekonomian global. Adapun faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini diantaranya yaitu struktur kepemilikan sebuah perusahaan, ukuran perusahaan dan nilai tukar rupiah terhadap dollar. Faktor-faktor inilah yang disinyalir yang mempengaruhi tingkatan kinerja sebuah perusahaan.

Wairisal dan Hariyati (2021) menyatakan bahwa kinerja perusahaan dapat

diukur melalui kinerja keuangan, karena memiliki kaitannya dengan besarnya pendapatan yang dihasilkan, ini merupakan tujuan utama perusahaan. Karena



kinerja perusahaan berlangsung dengan adanya kontrol dari bagian keuangan, yang dimana kinerja keuangan secara langsung mempengaruhi kinerja perusahaan. Adapun Machmud et al. (2020) menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan sebuah analisis yang dilakukan untuk mengukur sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar.

Dalam perekonomian yang sangat berkembang saat ini, ada beberapa faktor ekonomi makro yang mempengaruhi kinerja keuangan sebuah perusahaan. Diantaranya nilai tukar rupiah. Nilai tukar memiliki sorotan penting dari para investor, agar hal tersebut diperhatikan dengan mempertimbangkan dampak yang akan terjadi terhadap profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan menjadi faktor utama mempertimbangkan sebuah keputusan perusahaan, yang dimana secara tidak langsung, inflasi dan nilai tukar adalah hal yang utama bagi kinerja keuangan (Hasibuan, 2014).

Ismoyowati et al. (2016) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik (rupiah) atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing, yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai pihak yang berwenang untuk menjalankan kebijakan moneter. Adapun Hartadinata dan Farihah (2021) menyatakan bahwa nilai tukar adalah harga suatu mata uang jika ditukarkan dengan mata uang lainnya. Nilai tukar yang sering digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar. Karena dollar adalah mata uang yang relatif stabil dalam perekonomian. Nilai tukar berpengaruh terhadap *current ratio*, *debt ratio* dan profit margin, yang ada pada kinerja keuangan.





Gambar 1.2 Kurs rupiah terhadap dollar

Berdasarkan grafik pada gambar 1.2 dapat diketahui bahwa selama periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2024 terjadi penurunan dan kenaikan kurs rupiah terhadap dollar. Hal ini tentunya dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya yaitu menguatnya ekonomi Amerika, ketidakpastian ekonomi global, suku bunga yang tinggi serta keadaan situasi politik. Adapun harga tertinggi rupiah terhadap dollar terjadi pada bulan Maret tahun 2020 yaitu sempat menyentuh angka Rp.16.564 per dollar, hal ini disebabkan dikarenakan pada saat itu wabah covid-19 mulai menyebar keseluruh penjuru dunia, selain faktor covid tersebut ada beberapa faktor yang dapat memperlemah nilai rupiah terhadap dollar diantaranya yaitu keadaan ekonomi global yang tidak stabil akibat ketegangan antara Rusia dan Ukraina serta peperangan yang terjadi di Israel dan Palestina.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu dimana memiliki hasil yang berbeda. Kurihara (2013) menyatakan bahwa nilai tukar dan inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Dan Şen et al. (2020) menyatakan bahwa inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Selanjutnya, selain nilai tukar rupiah, ada faktor dari kepemilikan institusional yang akan sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari sebuah perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan dimiliki oleh lembaga keuangan non bank yang mengelola dana atas nama



orang lain seperti, perusahaan reksadana, perusahaan investasi, perusahaan asuransi dan kepemilikan institusional lainnya. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. 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.

Penelitian yang dilakukan oleh Irma (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Arah hubungan yang positif menjelaskan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka kinerja keuangan juga akan semakin meningkat. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Herdjiono dan Sari (2017) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini berbeda dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Brata dan M. Ratna Sari (2019) serta Churniawati et al., (2019) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Struktur kepemilikan kedua yang diduga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen dan aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu direktur dan komisaris (Pujiati dan Widanar, 2009). Setiap keputusan akan dirasakan langsung oleh manajer, apabila dalam keputusan tersebut terjadi kesalahan maka manajer juga akan menanggung kerugian tersebut. Kepemilikan manajerial yang tinggi dalam suatu perusahaan



menurunkan masalah keagenan karena dengan terlibatnya manajer dalam pengambilan keputusan akan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang

saham lainnya, sehingga manajer akan bertindak secara hati-hati. Kepemilikan institusional merupakan faktor yang akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keputusan manajemen.

Penelitian yang dilakukan oleh Churniawati et al. (2019) serta Agustina dan Nurul I (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Nilayanti dan Suaryana (2019) serta Machmud et al. (2020) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini yaitu sebagai variabel mediasi. Besarnya ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkembang (Hirdinis, 2019). Semakin besar perusahaan, semakin mudah perusahaan menciptakan kesan positif di kalangan investor bahwa manajemen perusahaan mampu mengoptimalkan bisnisnya dengan cara yang mempengaruhi pertumbuhan permintaan saham perusahaan (Nguyen et al., 2021). Hal ini berarti dengan tingginya ukuran dari sebuah perusahaan maka akan menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dikerjakan oleh perusahaan tersebut dapat berjalan dengan baik.

Variabel mediasi dalam penelitian ini akan menguji pengaruh variabel independen dalam hal ini yaitu nilai tukar rupiah, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap variabel dependen dalam hal ini yaitu kinerja keuangan dan menjadi hubungan langsung dan hubungan tidak langsung dalam

ini.



Kondisi kinerja keuangan mengalami fluktuasi, pada tahun 2016 perkembangan *Return On Assets* (ROA) Bank Umum mencapai 2,34%, sedangkan pada tahun 2017 mengalami penurunan rata-rata sebesar 1,17%. Namun pada tahun 2020 terjadi penurunan kinerja keuangan juga yang diakibatkan oleh Covid-19 yang berdampak pada menurunnya kinerja keuangan perbankan. Hartadinata dan Farihah (2021) menyatakan masa pandemi Covid-19 perbankan sangat rentan terimbas dampaknya, dikarenakan debitur dari berbagai sektor industri yang terdampak mengalami kendala dalam melaksanakan kewajibannya seperti dalam hal membayar hutang. Apalagi saat ini terjadi pelemahan nilai rupiah yang sampai hari ini nilai tukar rupiah masih ada di kisaran Rp.15.000.

Pengaturan kebijakan dalam menghadapi ketidakstabilan ekonomi sebagai akibat pandemik Covid-19 dan pelemahan nilai mata uang rupiah antara lain menyediakan stimulus ekonomi nasional melalui penerapan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.11/POJK.03/2020 yang diterbitkan pada 13 Maret 2020 dan POJK 12/POJK.03/2020 melatarbelakangi upaya penguatan struktur, ketahanan dan daya saing industri perbankan sehingga mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional, serta sebagai upaya untuk mendorong industri perbankan mencapai level yang lebih efisien menuju skala ekonomi yang lebih tinggi. Kebijakan ini mengatur tentang restrukturisasi kredit perbankan (Disemadi dan Shaleh, 2020).

Dari fenomena tersebut memperlihatkan bahwa melemahnya kinerja keuangan perusahaan membuat perusahaan berjalan tidak baik dan hal ini juga bisa berdampak buruk bagi investor maupun *stakeholder* perusahaan. Oleh

itu, dibutuhkan pengelolaan kinerja keuangan yang efektif, sehingga dapat membantu dalam menstabilkan kesehatan keuangan perusahaan. Penilaian



kinerja bank sangatlah penting untuk setiap *stakeholders*, manajemen bank, nasabah, mitra bisnis, dan pemerintah di dalam pasar keuangan yang kompetitif. Untuk itu diperlukan pengelolaan kinerja keuangan perusahaan yang baik bagi perbankan.

Dari hasil temuan tersebut dibutuhkan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejahterakan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Hal ini sejalan dengan Teori Agensi. (Ha, 2020) menyatakan bahwa teori agensi adalah sebuah hubungan yang dilakukan antar pihak prinsipal dan agen. Pihak prinsipal adalah pemegang saham sedangkan agen yang dimaksud sebagai manajemen yang dipercaya oleh prinsipal untuk menjalankan kegiatan dalam mengelola perusahaan. Mekanisme teori keagenan sebagai sesuatu yang mengusahakan supaya pengelola menaati kontrak yang sudah ditetapkan maka tata kelola perusahaan akan berpengaruh dalam kinerjanya bertambah dan menjadikan kesejahteraan para pemegang saham, maka perseroan tersebut memperoleh keuntungan yang diperoleh.

Penelitian ini mengambil rujukan dari penelitian yang dilakukan oleh Hongdoyo et al. (2021) yang meneliti tentang "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Yang Dimediasikan Oleh Kinerja Perusahaan". Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Hongdoyo et al. (2021) adalah perbedaan pada sampel dan waktu penelitian. Selain itu variabel independen yaitu Inflasi diganti dengan variabel kepemilikan insitusal dan kepemilikan manajerial. Perbedaan selanjutnya terletak pada variabel mediasi dalam penelitian Hongdoyo et al. (2021) yaitu kinerja perusahaan digantikan dengan variabel ukuran perusahaan serta dalam penelitian ini menggunakan



kinerja keuangan sebagai variabel dependent. Populasi dalam penelitian Hongdoyo et al. (2021) mengambil perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

pada tahun 2017-2019, sedangkan dalam penelitian ini populasi yang dipakai yaitu perusahaan sektor perbankan pada periode tahun 2019-2023. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik mengambil tesis yang berjudul “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perbankan: Mediasi Ukuran Perusahaan”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka pertanyaan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Nilai Tukar Rupiah Berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Tahun 2018-2023?
2. Apakah Kepemilikan Institusional Berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Tahun 2018-2023?
3. Apakah Kepemilikan Manajerial Berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Tahun 2018-2023?
4. Apakah Nilai Tukar Rupiah Berpengaruh terhadap Ukuran Perusahaan Perbankan Tahun 2018-2023?
5. Apakah Kepemilikan Institusional Berpengaruh terhadap Ukuran Perusahaan Perbankan Tahun 2018-2023?
6. Apakah Kepemilikan Manajerial Berpengaruh terhadap Ukuran Perusahaan Perbankan Tahun 2018-2023?
7. Apakah Nilai Tukar Rupiah Berpengaruh secara Tidak Langsung oleh Kinerja Perusahaan melalui Mediasi Ukuran Perusahaan Perbankan tahun 2018-2023?
8. Apakah Kepemilikan Institusional Berpengaruh secara Tidak Langsung oleh Kinerja Perusahaan melalui Mediasi Ukuran Perusahaan Perbankan tahun 2018-2023?



9. Apakah Kepemilikan Manajerial Berpengaruh secara Tidak Langsung oleh Kinerja Perusahaan melalui Mediasi Ukuran Perusahaan Perbankan tahun 2018-2023?
10. Apakah Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Tahun 2018-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka disusun beberapa tujuan dari penelitian ini, yaitu:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan tahun 2018-2023.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan tahun 2018-2023.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan tahun 2018-2023.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap ukuran perusahaan perbankan tahun 2018-2023.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap ukuran perusahaan perbankan tahun 2018-2023.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap ukuran perusahaan perbankan tahun 2018-2023
7. Menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan tahun 2018-2023 dengan dimediasi ukuran perusahaan.
8. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan tahun 2018-2023 dengan dimediasi ukuran perusahaan.



9. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan tahun 2018-2023 dengan dimediasi ukuran perusahaan.
10. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan tahun 2018-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan dan tujuan penelitian di atas, maka manfaat dari penelitian ini adalah:

1.4.1 Manfaat Praktis

- a) Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kajian ilmiah mengenai kinerja perusahaan khususnya perusahaan yang bergerak dibidang perbankan.
- b) Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan terkait dalam memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan tersebut.

1.4.2 Manfaat Teoritis

- a) Penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi dalam memaksimalkan tingkat kinerja dalam sebuah perusahaan.
- b) Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur di bidang keuangan khususnya dalam hal peningkatan kinerja keuangan sebuah perusahaan.
- c) Diharapkan penelitian ini dapat menjadi acuan pengembangan penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan



Sebagai gambaran umum tentang isi proposal tesis ini, maka penulisannya dalam empat bab, dalam setiap bab akan terdiri dari beberapa sub

bab, kemudian antara bab yang satu dengan bab yang lainnya akan saling berhubungan dan merupakan satu kesatuan yang tidak dapat dipisahkan yang dapat dilihat sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tinjauan pustaka yang terdiri dari tinjauan teori dan konsep dari beberapa variabel yang menjadi landasan penelitian dan tinjauan empiris yaitu penelitian terdahulu.

BAB III : KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

Pada bab ini berisikan kerangka fikir dan hipotesis penelitian.

BAB IV : METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan rancangan penelitian, lokasi dan waktu penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, dan teknik analisis data.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Teori *Keagenan (Agency Theory)*

Teori keagenan menjadi teori yang memaparkan hubungan antara pemilik (prinsipal) dan manajer perusahaan (agen). Dengan adanya pemisahan tugas menyebabkan konflik antar kedua belah pihak (Ha, 2020). Abu Haija dan Alrabba (2017) mengutarakan konflik keagenan memicu dua persoalan, yaitu asimetri informasi dan konflik kepentingan. Dikala manajemen lebih banyak tahu akan informasi perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham menyebabkan adanya asimetri informasi. Sedangkan konflik kepentingan timbul dikarenakan manajer sebagai agen melakukan hal-hal yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham.

Teori keagenan mengemukakan jika antar pihak *principal* (pemilik) dan agen (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda, muncul konflik yang dinamakan konflik keagenan (*agency conflict*). Pemisahan fungsi antara pemilik dan manajemen ini memiliki dampak negatif yaitu keleluasaan manajemen (pengelola) perusahaan memaksimalkan laba tetapi untuk kepentingan manajemen sendiri dengan biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan dalam keadaan ini, manajer mempunyai kecenderungan untuk melakukan konsumsi atas keuntungan tambahan secara berlebihan (Tinoco Zermeno et al., 2018). Sedangkan tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham, karena itu timbul konflik kepentingan diantara para manajer dengan pemegang saham atau pemilik (Saidu dan Gidado,

agency problem akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham dari 100% sehingga manajer bertindak untuk mengejar kepentingannya



sendiri dan tidak berdasarkan maksimalisasi nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan khususnya keputusan pendanaan (Ecer et al., 2011).

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara prinsipal dengan agen. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda, pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer (Ilmiani dan Meliza, 2022). Dengan demikian muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan kompensasinya. Kontrak yang dibuat antara pemilik dengan manajer diharapkan dapat meminimumkan konflik antar kedua kepentingan tersebut (Banmairuoy et al., 2022).

Dalam pengambilan keputusan pendanaan bagi perusahaan manajer harus berhati-hati karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meningkatkan pendanaan dengan utang, peningkatan utang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dan manajemen (*Agency Problem*). Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan kebijakan manajer dalam menentukan proporsi yang tepat antara jumlah utang dan jumlah modal sendiri di dalam perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Pourmansouri et al., 2023).

2.1.2 Stakeholder Theory

Perusahaan memiliki kebergantungan atas keberlangsungan hidup yang diperoleh dari dukungan para stakeholder dan didalamnya juga terdapat dukungan



stakeholder (investor dan kreditor) pegawai, pemasok, pelanggan, masyarakat, termasuk lingkungan hidup sebagai bagian dari

kehidupan sosial. Dukungan dari para stakeholder memiliki pengaruh yang sangat besar dalam keberlangsungan hidup perusahaan, oleh karena itu laporan harus diberikan kepada para stakeholder karena mereka mempunyai hak dalam menerima informasi mengenai bagaimana aktivitas perusahaan tersebut berperan dalam lingkungan sekitarnya (Awais et al., 2021).

Teori stakeholder mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut (Talebnia et al., 2010).

Konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak awal 1970an, yang secara umum dikenal dengan *stakeholder theory* artinya sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan stakeholder, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan (Trafalgar dan Africa, 2019). *Stakeholder theory* dimulai dengan asumsi bahwa nilai (*value*) secara eksplisit dan tak dipungkiri merupakan bagian dari kegiatan usaha.

Stakeholder diartikan sebagai pemangku kepentingan yaitu pihak atau kelompok yang berkepentingan, baik langsung maupun tidak langsung, terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan, karena kelompok tersebut mempengaruhi dan/atau dipengaruhi oleh perusahaan. Teori *stakeholder* juga memberikan gambaran bahwa tanggung jawab sosial perusahaan seharusnya melampaui tindakan memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham (*stockholder*).

eraan yang dapat diciptakan oleh perusahaan sebenarnya tidak terbatas kepentingan pemegang saham tetapi juga untuk stakeholder, yaitu semua



pihak yang mempunyai keterkaitan atau klaim terhadap perusahaan (Namazi dan Kermani, 2013).

Atas dasar argumen di atas, teori stakeholder umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan untuk memanage stakeholdernya (Iqbal et al., 2021). Cara-cara yang dilakukan perusahaan untuk memanage stakeholdernya tergantung pada strategi yang diadopsi perusahaan, bahwa strategi aktif adalah apabila perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan stakeholder yang dipandang berpengaruh atau penting. Sedangkan perusahaan yang mengadopsi strategi pasif cenderung tidak terus menerus memonitor aktivitas stakeholder dan secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik perhatian stakeholder. Akibat dari kurangnya perhatian terhadap stakeholder adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan.

2.1.3 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal adalah suatu teori yang membahas tentang naik turunnya harga saham di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor (Modebe dan Ezeaku, 2016). Teori sinyal adalah tindakan manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor, baik informasi yang positif maupun negatif (Errida dan Lotfi, 2021). Hal ini dilakukan oleh perusahaan dikarenakan terdapat asimetri oleh manajemen perusahaan dengan pihak eksternal investor sehingga investor mendapatkan informasi yang relatif sedikit dan terlambat dibandingkan pihak manajemen perusahaan.

Menurut (Ha, 2020) teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen yang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang



sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Signaling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Khan et al., 2014).

Signaling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Sedangkan menurut (Nairobi, 2024) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi tersebut. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai



perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas kesan perusahaan.

2.1.4 Kinerja Keuangan

Menurut Monica dan Dewi (2019) Kinerja Keuangan adalah analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Untuk menilai perusahaan punya kualitas yang baik maka dapat dilihat dari kinerja keuangan (*financial performance*) kinerja non keuangan (*non financial performance*). Kinerja keuangan itu tercermin pada laporan keuangan yang menjadi penilaian *financial performance* perusahaan tersebut (Gugong et al., 2014).

Kinerja keuangan merupakan pengukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki (IAI, 2020). Informasi kinerja keuangan digunakan oleh pihak eksternal dan pihak internal untuk pengambilan keputusan maupun melakukan prediksi mengenai masa depan perusahaan. Kinerja keuangan yang meningkat menunjukkan keberhasilan manajemen dalam membuat berbagai keputusan yang sesuai dengan strategi dan tujuan perusahaan (Wardhani dan Suwarno, 2021).

Menurut Hartati (2020) penilaian kinerja setiap perusahaan adalah berbeda-beda tergantung kepada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Oleh karena itu dijelaskan terdapat lima tahapan dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu:

- a) Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan

Tujuan dilakukan *review* yaitu untuk mengecek kembali apakah laporan yang dibuat sesuai dengan peraturan yang berlaku, sehingga laporan dapat dipertanggungjawabkan.



b) Melakukan Perhitungan

Perhitungan dilakukan sesuai dengan permasalahan dan kondisi yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut dapat memberikan kesimpulan sesuai dengan analisis yang diperlukan.

c) Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh

Setelah melakukan perhitungan maka akan dilakukan perbandingan dengan hasil perhitungan dari pihak lain. Terdapat dua metode yang paling umum digunakan untuk perbandingan, yaitu (Agustina dan Nurul I, 2015):

- 1) *Time series analysis*, yaitu membandingkan antar waktu atau antar periode, maka akan terlihat perbandingan secara grafik.
- 2) *Cross sectional approach*, yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis dan dilakukan secara bersamaan.

d) Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Setelah melakukan tiga tahap diatas, kemudian dilanjutkan dengan penafsiran. Penafsiran dilakukan untuk melihat apa saja permasalahan dan kendala yang dialami perusahaan tersebut.

e) Mencari dan memberikan pemecahan masalah

Tahap ini adalah tahap terakhir, setelah menemukan permasalahan atau kendala maka kita harus dapat menemukan solusi untuk memecahkan masalah tersebut. Dengan begitu masalah dapat terselesaikan.

Menurut Anggita Larasati et al. (2023) tujuan dari penilaian suatu

an adalah:



- a) Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban saat ditagih.
- b) Untuk mengetahui tingkat leverage suatu perusahaan, yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan bila perusahaan terkena likuidasi baik jangka panjang atau jangka pendek.
- c) Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu.
- d) Untuk mengetahui stabilitas usaha perusahaan, yaitu kemampuan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan pertimbangan kemampuan perusahaan membayar beban bunga atas hutangnya, termasuk kemampuan perusahaan membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan.

Kinerja perusahaan mencerminkan efektivitas tim manajemennya. Keberhasilannya sangat tergantung pada kemampuan manajemen untuk mengelola semua sumber daya yang ada (Najid dan Rahman, 2011). Untuk melihat apakah manajemen berhasil mengelola perusahaan, tentunya dilakukan evaluasi atau pengukuran kinerja. Ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja tergantung pada bagaimana unit organisasi dievaluasi dan bagaimana tujuan dicapai (Khalil Ur Rehman et al., 2015).

Dalam mengevaluasi kinerja keuangan suatu bank, hal ini dapat dilakukan dengan melihat laporan keuangannya. Investor dapat melakukan analisis kinerja dengan melihat profitabilitas yang dapat diperoleh berdasarkan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA). *Return on Assets* (ROA) adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk

ilkan keuntungan dari seluruh asetnya (Al Kurdi et al., 2020). ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank untuk



mencapai profitabilitas dan mengelola tingkat efisiensi di seluruh operasi bank. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin baik atau sehat tingkat profitabilitas usaha bank tersebut (Khue dan Lai, 2020).

ROA adalah rasio laba setelah pajak terhadap total aset. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak atas semua aset yang digunakannya. ROA mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa lalu dan dapat memprediksi masa depan.

ROA dianggap sebagai ukuran efisiensi dalam mengelola total aset perusahaan. Semakin tinggi ROA, semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Ini membantu menarik investor dan meningkatkan nilai saham di perusahaan yang diminati. ROA yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan lebih baik dan menerima lebih banyak dividen dari pemegang sahamnya. Peningkatan dividen ini menarik investor atau calon investor untuk menanamkan uangnya di perusahaan. Ketika permintaan saham perusahaan meningkat, harga saham naik. Laba adalah selisih antara harga saham saat ini dengan harga saham sebelumnya (Natarsyah, 2000).

2.1.5 Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar atau kurs (*exchange rate*) satu mata uang terhadap lainnya merupakan bagian dari proses valuta asing. Nilai tukar merupakan jumlah mata uang dalam negeri yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Dengan kata lain kurs adalah harga mata uang jika ditukarkan dengan mata uang lainnya. Nilai tukar yang sering digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar, karena dollar adalah mata uang yang relative stabil dalam perekonomian

lin et al., 2020).



Perusahaan yang melakukan perdagangan internasional tentu memiliki mata uang yang berbeda *Exchange rate* atau nilai tukar menjadi salah satu solusi melakukan perdagangan internasional tersebut. Menurut Jöhnk et al. (2021) nilai tukar adalah: “Hariga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu, perbandingan nilai ini yang disebut *Exchange rate*”.

Sedangkan Menurut *Financial Accounting Standards Board* (Dewan Standar Akuntansi Keuangan), *Exchange rate* adalah mata uang yang dapat ditukar pada waktu tertentu. Berdasarkan pengertian para ahli di atas dapat dijelaskan bahwa *Exchange rate* merupakan mata uang yang berbeda dan dapat ditukarkan di waktu yang ditentukan dan disesuaikan sama pasar (Jackson dan Johnson, 2021).

Batayneh et al. (2021) menyatakan bahwa terdapat 3 sistem nilai tukar yang dipakai suatu negara, sebagai berikut:

a) Sistem kurs bebas (*floating*)

Dalam sistem ini tidak ada campur tangan pemerintah untuk menstabilkan nilai kurs. Nilai tukar kurs ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap valuta asing.

b) Sistem kurs tetap (*fixed*)

Dalam sistem ini pemerintah atau bank sentral negara yang bersangkutan turut campur secara aktif dalam pasar valuta asing dengan membeli atau menjual valuta asing jika nilainya menyimpang dari standar yang telah ditentukan.

c) Sistem kurs terkontrol atau terkendali (*controlled*)

Dalam sistem ini pemerintah atau bank sentral negara yang bersangkutan mempunyai kekuasaan eksklusif dalam menentukan alokasi penggunaan valuta asing yang tersedia.



Hongdoyo et al. (2021) menyatakan bahwa sistem nilai tukar dibagi menjadi 2 (dua), yaitu sebagai berikut:

a) Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*)

Sistem ini merupakan penentuan sistem nilai mata uang asing di mana bank sentral menetapkan harga berbagai mata uang asing tersebut dan harga tersebut tidak dapat diubah dalam jangka masa yang lama. Pemerintah (otoritas moneter) dapat menentukan kurs valuta asing dengan tujuan untuk memastikan kurs yang berwujud tidak akan menimbulkan efek yang buruk atas perekonomian. Kurs yang ditetapkan ini berbeda dengan kurs yang ditetapkan melalui pasar bebas.

b) Sistem Kurs Fleksibel

Sistem kurs fleksibel adalah penentuan nilai mata uang asing yang ditetapkan berdasarkan perubahan permintaan dan penawaran di pasaran valuta asing dari hari ke hari.

(Yaser Almansour et al., 2021) menyatakan ada beberapa faktor yang mempengaruhi Kurs Rupiah, diantaranya:

a) Perubahan dalam cita rasa masyarakat

Cita rasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsi mereka. Maka perubahan cita rasa masyarakat akan mengubah corak konsumsi mereka ke atas barang-barang yang diproduksi di dalam negeri maupun yang diimpor. Perbaikan kualitas barang-barang dalam negeri menyebabkan keinginan mengimpor berkurang dan ia dapat pula menaikkan ekspor. Sedangkan perbaikan kualitas barang-barang impor menyebabkan keinginan masyarakat untuk mengimpor bertambah besar. Perubahan-perubahan ini akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing.



b) Perubahan harga barang ekspor dan impor

Harga sesuatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah sesuatu barang akan diimpor ataupun diekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka ekspornya akan berkurang. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor.

c) Kenaikan harga umum (Inflasi)

Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs pertukaran valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai sesuatu valuta asing.

d) Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi

Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi sangat penting peranannya dalam mempengaruhi aliran modal. Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri. Sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke negara itu.

e) Pertumbuhan Ekonomi

Efek yang akan diakibatkan oleh sesuatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung kepada corak pertumbuhan ekonomi yang berlaku apabila kemajuan itu terutama diakibatkan oleh perkembangan ekspor, maka pemerintah ke atas mata uang negara itu bertambah lebih cepat dari penawarannya dan oleh karenanya nilai mata uang negara itu



k.

2.1.6 Struktur Kepemilikan Perusahaan

Dalam *Accounting Theory* "Teori kepemilikan adalah agen atau perwakilan atau pengaturan dimana wirausahawan individual atau pemegang saham beroperasi". Sudut pandang dari kelompok pemilik sebagai pusat kepentingan dicerminkan dalam cara dimana catatan akuntansi disimpan dan laporan keuangan disusun. Tujuan dari teori kepemilikan adalah penentuan dan analisis dari kekayaan bersih (*net worth*). Teori kepemilikan dapat memiliki dua bentuk yang berbeda dalam hal siapa yang dimasukkan dalam kelompok pemilik. Dalam bentuk pertama hanya pemegang saham biasa yang menjadi bagian dari kelompok pemilik sementara pemegang saham preferen dikeluarkan. Bentuk kedua dari teori kepemilikan baik saham biasa maupun saham preferen dimasukkan dalam ekuitas pemilik (Batayneh et al., 2021).

Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme tata kelola yang penting untuk mengendalikan masalah keagenan. Terutama pada lingkungan dimana tata kelola seperti *market of corporate control*, *external auditors*, *rating agencies* dan kerangka kerja institusi (sistem hukum dan lembaga keuangan) yang lemah. Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan, manajemen dan struktur dewan (Al Nasser dan Jackson, 2014). Pemilik yang berbeda mungkin menunjukkan ciri-ciri yang berbeda dari perilaku dan pilihan untuk tata kelola perusahaan yang cenderung memengaruhi struktur dewan 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



Pendapat lainnya menurut (Mbanasor, 2018), menyatakan bahwa: struktur kepemilikan saham adalah proposi kepemilikan manajemen, institusional, dan kepemilikan publik, dan struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham. Berdasarkan teori diatas dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan adalah jumlah saham yang dimiliki orang dalam (*insider/* manajerial) dengan jumlah saham investor (*institusional/publik*).

2.1.6.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah suatu keadaan dimana institusi mempunyai saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut seperti institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Widarjo et al., 2021). Lembaga yang dimaksud dalam kepemilikan tersebut dapat dimiliki oleh lembaga swadaya masyarakat, bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, perusahaan penanaman modal, baik di dalam negeri maupun di luar negeri.

Ilmiani dan Meliza (2022) menjelaskan jika kepemilikan institusional menjadi peran penting dalam mengurangi masalah keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Adanya investor institusional dianggap mampu dalam menerapkan mekanisme monitoring pada setiap pengambilan keputusan manajer dengan lebih efektif. Hal tersebut dikarenakan investor institusional ikut dalam melakukan pengambilan keputusan secara strategis sehingga tidak mudah percaya pada tindakan manipulasi laba.

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

seh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat



penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan (Wardhani dan Suwamo, 2021).

Kepemilikan institusional diyakini memainkan peran yang sangat penting dalam meminimalkan potensi perselisihan keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Investor institusional, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan investor institusional lainnya, biasanya memiliki saham yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya. Kehadiran investor institusional mengarah pada pemantauan kinerja manajemen yang optimal karena mereka menghasilkan lebih banyak sumber daya dan melakukan pemantauan yang lebih baik daripada pemegang saham lainnya (Sianturi dan Silalahi, 2023).

Kepemilikan yang lebih tinggi dari investor institusional dapat mengarah pada upaya pengawasan yang lebih besar oleh investor institusional dan dapat menjadi mekanisme pengawasan yang efektif untuk semua pengambilan keputusan dan pembuatan kebijakan manajer. Dengan pengawasan yang lebih efisien dan optimal oleh investor institusi, manajemen akan lebih berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dan operasional perusahaan, yang akan membuat mereka lebih fokus pada peningkatan kinerja perusahaan, menghambat tindakan yang berminat melakukannya dapat merugikan kepentingan perusahaan. dan kepentingan pemegang saham (Machmud et al., 2020).

Menurut Permanasari (2012) manfaat kepemilikan institusional adalah:

- a) Mendapat informasi dengan lebih banyak sumber daya daripada investor swasta.
- b) Memiliki keahlian menganalisis informasi untuk menguji tingkat keandalan informasi.



umnya hubungan bisnis yang kuat dengan manajemen.

- d) Memiliki motivasi yang kuat untuk memantau kegiatan di dalam organisasi lebih dekat.
- e) Membeli dan menjual saham lebih agresif dan meningkatkan jumlah informasi yang secara langsung tercermin dalam harga saham.

Namun, peningkatan kepemilikan saham oleh investor institusional meningkatkan konflik di antara pemegang saham. Investor institusional memainkan peran pengendali. Karena mereka memegang saham mayoritas, itu mengarah pada perilaku imobilisasi, yaitu mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Hal ini meningkatkan biaya agensi (Awais et al., 2021).

2.1.6.2 Kepemilikan Manajerial

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 (Trafalgar dan Africa, 2019). Cahyonowati dan Darsono (2013) menyatakan bahwa apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka insentif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan. Dalam hal ini manajemen mempunyai kesempatan untuk ikut mengambil keputusan dalam rapat umum pemegang saham yang merupakan organ tertinggi dalam perusahaan untuk menentukan keberlangsungan perusahaan.

Kepemilikan saham yang signifikan oleh manajer menandakan manajer mempunyai status ganda, yaitu sebagai pemilik dan pengelola. Status ganda menandakan seolah-olah manajer memonitor diri sendiri (William dan Sanjaya,



engan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan
 lkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai

akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan (Namazi dan Kermani, 2013).

Menurut Iqbal et al. (2021) dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Perbedaan kepentingan dengan timbul konflik yang biasanya disebut *agency conflict*. Untuk menjamin agar para manajer melakukan hal yang terbaik bagi pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan, berupa:

- a) Pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen.
- b) Pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajemen yang tidak dikehendaki semakin kecil.
- c) Biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak dapat mengambil keputusan secara tepat waktu, yang seharusnya dapat dilakukan jika manajer menjadi pemilik perusahaan atau disebut *managerial ownership*.

Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen (dewan direksi dan dewan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Melalui kebijakan ini, manajer diharapkan menghasilkan kinerja secara optimal. Menurut Errida dan Lotfi (2021) kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin meningkat

si kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus



pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi Kinerja Keuangan adalah besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan. Tingkat aktivitas perusahaan dapat menurun jika likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan terlalu tinggi, hal ini menyebabkan banyaknya dana atau aset yang tidak terpakai (Ha, 2020). Perusahaan dapat dikatakan besar jika memberikan kemampuan untuk mengelola aset dan penjualan dengan baik untuk mendapatkan laba atau profit. Maka dari itu, Ukuran Perusahaan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan karena perusahaan yang besar akan lebih mudah memiliki elastisitas yang lebih besar dari perusahaan yang lebih kecil (Pourmansouri et al., 2023), Stakeholder atau investor dalam perusahaan ketika melakukan keputusan investasi melihat total aset yang dimiliki oleh perusahaan, hal tersebut mendasari pengertian dari Ukuran Perusahaan.

Menurut Janrosl et al. (2018) ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari ekuitas, nilai perusahaan atau total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh ukuran nominal. Pengelompokan perusahaan didasari oleh skala operasi yang nantinya dapat digunakan sebagai variabel oleh investor untuk melakukan pengambilan keputusan (Ibrahim, 2008).

Pada dasarnya, ukuran perusahaan adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil.

Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar

perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan
, 2012).



Tinoco Zermeno et al. (2018) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar diindikasikan bahwa perusahaan sudah mencapai tahap kedewasaan (*maturity*) dan investor menganggap bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang cerah dan mampu menghasilkan keuntungan yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset yang kecil. Dengan besarnya total aset dan keuangan yang stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang lebih besar kepada investor.

Ukuran Perusahaan menjelaskan mengenai banyaknya jumlah kemampuan sebuah perusahaan suatu risiko investasi dari pemegang saham terhadap proses pengelolaan dengan tujuan meningkatkan ketentraman para pemegang saham perusahaan. Ukuran Perusahaan adalah pengelompokan suatu perusahaan kedalam beberapa kelompok seperti besar, sedang dan kecilnya perusahaan. Ukuran yang dipakai untuk mencerminkan suatu besar kecilnya perusahaan menggunakan Skala Perusahaan, dan didasarkan total aset sebuah perusahaan (Khue dan Lai, 2020).

Menurut Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008, ukuran perusahaan dikategorikan sebagai berikut:

- a) Usaha mikro, yaitu usaha milik perseorangan dengan kekayaan bersih maksimal Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah).
- b) Usaha kecil, yaitu usaha ekonomi yang berdiri sendiri, dilakukan oleh perseorangan dan bukan merupakan anak perusahaan dari usaha menengah maupun usaha besar, dengan kekayaan bersih lebih dari Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) hingga Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).



usaha menengah, yaitu usaha ekonomi yang berdiri sendiri, dilakukan oleh perseorangan dan bukan merupakan anak perusahaan dari usaha

menengah maupun usaha besar, dengan kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) hingga Rp. 10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah).

- d) Usaha besar, yaitu usaha ekonomi yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih lebih besar dari usaha menengah.

Perusahaan dengan ukuran besar akan dianggap menarik oleh investor karena perusahaan yang besar akan memiliki kegiatan operasional yang besar. Dapat diartikan kegiatan operasional yang banyak akan meningkatkan laba dan dapat menunjang kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan akan berusaha untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangannya dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang lebih kecil. Hal ini dikarenakan aktiva yang dimiliki perusahaan yang lebih besar dapat memberikan lebih banyak hasil daripada perusahaan yang lebih kecil (Machmud et al., 2020).

2.2 Tinjauan Empiris

Beberapa penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya dan relevan dengan penelitian ini baik dari segi metode, analisis atau poin-poin penting lainnya namun berbeda dari beberapa aspek dapat dilihat dibawah ini:

1. Penelitian Hongdoyo, Randa dan Ng (2021) yang berjudul “Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Yang Dimediasikan Oleh Kinerja Perusahaan: Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, kinerja perusahaan tidak memediasi pengaruh asi, dan nilai tukar terhadap *return* saham.



2. Penelitian Machmud, Mas'ud, Su'un dan Zulkifli (2020) yang berjudul *"Influence of Good Governance Dimension to Corporate Social Responsibility and Value of Company in State-Owned Enterprises Listed In Indonesia Stock Exchange"*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Akuntabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap tanggung jawab sosial perusahaan. Transparansi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. Partisipasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. Akuntabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Transparansi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Partisipasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akuntabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi tanggung jawab sosial perusahaan. Transparansi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi tanggung jawab sosial perusahaan. Partisipasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi tanggung jawab sosial perusahaan.
3. Penelitian Setiawan dan Mulyani (2020) yang berjudul "Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)". Hasil penelitian menunjukkan bahwa penelitian ini menyimpulkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,901 yang berarti variabel bebas mempengaruhi variabel terikat sebesar 89,2% dan sisanya sebesar 10,8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini. Hasil uji t menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Nikkei 225 tidak berpengaruh



signifikan dan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Tingkat Inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Dow Jones dan Indeks Hang Seng berpengaruh signifikan dan positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

4. Penelitian Nilayanti dan Suaryana (2019) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Pemoderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, kebijakan deviden mampu memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan dan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan.
5. Penelitian Saidu dan Gidado (2018) yang berjudul “*Managerial Ownership and Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Nigeria*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Nigeria. Penelitian ini menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Nigeria karena manajer perusahaan terkadang memanipulasi angka akuntansi dalam laporan keuangan untuk mendapatkan keuntungan pribadi.
6. Penelitian Ngadiman dan Puspitasari (2017) yang berjudul “Pengaruh Average, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Perusahaan Sektor Manufaktur



Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penghindaran pajak, sedangkan kepemilikan institusional dan risiko perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penghindaran pajak.

7. Penelitian Abu Haija dan Alrabba (2017) yang berjudul “*Relationship between ownership structure and financial performance*”. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan manajerial, institusional, dan keluarga dengan kinerja keuangan, sementara tidak ada hubungan signifikan antara kepemilikan asing dan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian saat ini telah mendokumentasikan bahwa ukuran perusahaan meningkatkan kinerja keuangannya, sementara leverage memiliki hubungan negatif dengan kinerja keuangan perusahaan.
8. Penelitian Suyati (2016) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara analisis parsial dengan alpha 0,05 ditemukan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham properti tetapi suku bunga berpengaruh signifikan terhadap return saham properti, dan nilai tukar Rupiah/Dolar AS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti.
9. Penelitian Khamis, Hamdan dan Elali (2015) yang berjudul “*The relationship between ownership structure dimensions and corporate performance: Evidence from Bahrain*”. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa

isentrasi kepemilikan memiliki efek negatif dengan signifikansi statistik la kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional ditemukan memiliki efek



positif pada kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak ditemukan memiliki efek signifikan pada kinerja perusahaan, namun ditemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki efek positif pada kinerja hanya dalam kasus penurunan konsentrasi kepemilikan. Hasil lain diungkapkan oleh penelitian mengenai usia perusahaan, ukuran, pertumbuhan, ukuran dewan dan likuiditas. Studi ini dianggap memiliki implikasi teoritis dan praktis.

10. Penelitian Ecer, Ulutagay dan Nasiboglu (2011) yang berjudul "*Does Foreign Ownership Affect Financial Performance? An Industrial Approach*". Hasil penelitian menunjukkan bahwa FDI memiliki efek negatif untuk 8 industri dan efek positif untuk 4 industri. Kami menyimpulkan bahwa mengevaluasi kinerja keuangan dengan menggunakan semua perusahaan industri yang akan dipertimbangkan bersama-sama mungkin menyesatkan dan analisis industri memungkinkan kita melakukan evaluasi yang jauh lebih akurat.

