

BAB II

LIKUIDITAS, STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR KEPEMILIKAN PEMERINTAH, DAN KINERJA KEUANGAN

2.1. Teori Agensi

Teori agensi merupakan teori yang digunakan untuk mengetahui hubungan yang disebut sebagai hubungan agensi atau *agency relationship*. Hubungan tersebut merupakan hubungan suatu individu dengan individu lain, yaitu principal dengan agen. Prinsipal menyewa agen untuk melakukan suatu aktivitas yang mewakili keinginan prinsipal.

Meskipun seorang agen memiliki tugas untuk bertindak mewakili prinsipal dan bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal, dengan asumsi bahwa kedua pihak, prinsipal dan agen, merupakan *utility maximisers* yang ingin memaksimalkan utilitas yang mereka miliki, maka dapat dikatakan bahwa agen tersebut tidak selalu akan bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal tersebut. Risiko bahwa manajer sebagai seorang agen mungkin akan melakukan tindakan yang bisa merugikan pemilik ataupun prinsipal disebut sebagai *moral hazard*.

Hal tersebut menyebabkan terjadinya masalah agensi atau keagenan. Masalah tersebut dapat timbul karena banyak hal, termasuk adanya *horizon problem*, penghindaran risiko, dan penyimpanan dividen atau *dividend retention*. *Horizon problem* merupakan masalah yang didasari oleh sudut pandang rentang waktu yang berbeda yang dimiliki oleh prinsipal dengan

agen. Prinsipal cenderung memiliki ketertarikan pada pertumbuhan jangka lama dan nilai perusahaan karena nilai perusahaan mencerminkan arus kas yang diharapkan di masa datang sedangkan agen cenderung memiliki ketertarikan terhadap keuntungan yang bisa didapat pada jangka pendek.

Prinsipal dan agen juga memiliki pandangan yang berbeda dalam hal risiko. Manajer selaku agen lebih cenderung menghindari risiko apabila dibandingkan dengan prinsipal. Dalam hal *dividend retention*, manajer cenderung ingin menyimpan dividen untuk memperluas ukuran bisnis dan menambah pendapatan mereka.

2.2. Resource Based Theory

Resource-based theory atau teori berdasarkan sumber daya ini merupakan teori yang mengatasi perbedaan kinerja perusahaan satu sama lain dengan menggunakan asimetri dalam pengetahuan mengenai perusahaan – perusahaan tersebut. Pada tingkat strategi perusahaan, *resource-based theory* ini berfokus pada peranan sumber daya perusahaan dalam menentukan batas – batas dari aktivitas perusahaan tersebut. Pada tingkat strategi bisnis, teori ini berfokus pada hubungan antara sumber daya, kompetisi, dan profitabilitas yang berada di dalam perusahaan tersebut. Hal ini menyangkut analisis mengenai peranan informasi dan daya saing dari perusahaan – perusahaan yang bertanding.

Teori ini menyatakan bahwa keunggulan kompetitif dari suatu perusahaan dapat didasari dari sumber daya yang ada di suatu perusahaan sehingga teori ini menghubungkan sumber daya internal suatu perusahaan

dengan kinerja dari perusahaan tersebut. Untuk mengetahui dan mengobservasi perbedaan kinerja suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya, dikatakan bahwa harus ada heterogenitas yang ada di dalam perusahaan – perusahaan tersebut sehingga masing – masing dari perusahaan tersebut mampu merumuskan dan mengimplementasikan strategi yang berbeda dan meningkatkan efektivitas dan efisiensi dari masing – masing perusahaan. Beberapa hal yang harus dimiliki oleh sumber daya suatu perusahaan yang akan menimbulkan keunggulan kompetitif terhadap perusahaan lain adalah adanya keberadaan sumber daya yang berharga, langka, tidak dapat ditiru, dan tidak adanya substitusi.

2.3. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek. Rasio ini juga digunakan untuk memeriksa efisiensi dari modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Rasio likuiditas dapat digunakan oleh banyak pihak. Rasio likuiditas berguna bagi kreditor jangka panjang dan pemegang saham yang membutuhkan informasi mengenai pembayaran bunga dan dividen di periode yang akan datang.

Likuiditas mengacu pada seberapa mudah aset dapat dikonversikan menjadi kas. Ada banyak macam aset yang bisa dimiliki oleh seorang individu maupun organisasi, dan tidak semuanya merupakan aset yang likuid. Aset lancar seperti investasi jangka pendek, saham dan obligasi yang diperjualbelikan di pasar merupakan aset yang sangat cair karena dapat

dikonversikan menjadi kas dalam waktu yang cepat. Berbeda dengan aset tetap seperti tanah, bangunan, dan peralatan, yang membutuhkan waktu lebih untuk dicairkan sehingga membuat aset tersebut menjadi kurang likuid.

Likuiditas di dalam perusahaan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset lancar organisasi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Suatu organisasi juga dapat diukur berdasarkan jumlah kas yang dihasilkan, diluar dari kewajibannya. Suatu perusahaan akan dipandang dan dinilai baik apabila mempunyai posisi keuangan yang kuat dan mampu memenuhi kewajibannya. Perusahaan dinilai harus memiliki kas yang cukup karena perusahaan harus memelihara modal kerja yang cukup untuk operasional perusahaan, membayar bunga dan dividen yang diperlukan, dan juga memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.

Likuiditas perusahaan dapat diukur menggunakan tiga ratio dibawah ini, yaitu:

1. *Current Ratio*

Current ratio mengukur likuiditas perusahaan dengan membagi aset lancarnya dengan kewajiban jangka pendeknya. Sebuah perusahaan apabila memiliki *current ratio* lebih besar dari 1 berarti perusahaan tersebut memiliki lebih banyak aset lancar daripada kewajiban jangka pendeknya.

2. *Cash Ratio*

Cash ratio mengukur seberapa baik kewajiban jangka pendek perusahaan dapat ditutupi oleh arus kas dari operasional

perusahaan. Peningkatan arus kas dari suatu perusahaan menandakan bahwa kesehatan perusahaan baik dan perusahaan dapat menutupi kewajiban jangka pendeknya.

3. *Acid Test Ratio / Quick Ratio*

Quick ratio merupakan ratio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Pengukuran di *quick ratio* sama dengan pengukuran *current ratio*, tetapi tidak menggunakan persediaan. Persediaan tidak dihitung karena sulit untuk dicairkan apabila dibandingkan dengan kas, investasi jangka pendek, dan piutang.

2.4. Struktur Kepemilikan

Menurut Sugiarto (2009), struktur kepemilikan adalah,

“Perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor.”

Menurut I Made Sudana (2011), struktur kepemilikan adalah,

“Pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal ke perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.”

Struktur kepemilikan adalah jenis institusi atau perusahaan yang memegang saham terbesar dalam suatu perusahaan (Wahyudi & Pawestri, 2006). Berdasarkan beberapa definisi di atas, struktur kepemilikan dapat diartikan sebagai perbandingan kepemilikan suatu perusahaan antara manajer ataupun *insider* dari dalam perusahaan tersebut dengan investor.

2.4.1. Struktur Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Di dalam perusahaan dengan struktur kepemilikan manajerial, manajemen memegang peranan yang penting di dalam perusahaan. Manajemen bertugas untuk melaksanakan rencana yang telah disusun, mengambil keputusan, melakukan pengarahan dan pengawasan atas kegiatan operasional perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini, persentase saham yang dimiliki oleh manajer ataupun manajemen dari suatu perusahaan naik dan menjadi sejajar dengan para pemegang saham.

Di dalam kepemilikan manajerial, manajer yang memiliki tingkat kepemilikan saham yang tinggi ikut merasakan manfaat dan kerugian yang dapat timbul dari sebuah keputusan sehingga dikatakan dapat mengurangi tingkat masalah agensi yang dapat muncul di dalam perusahaan. Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial, tujuan antara manajemen dengan para pemegang saham menjadi satu.

2.4.2. Struktur Kepemilikan Pemerintah

Kepemilikan pemerintah adalah jumlah saham yang dimiliki pemerintah. Kepemilikan pemerintah adalah situasi di mana pemerintah memiliki saham perusahaan (Cornett, 2009). Perusahaan memiliki struktur kepemilikan saham ketika pemerintah mempunyai semua saham ataupun bagian besar dari perusahaan tersebut. Kepemilikan saham oleh pemerintah suatu negara umumnya terdapat pada perusahaan milik negara yang sudah *go public*.

Di dalam struktur kepemilikan pemerintah, pemerintah dinilai memiliki cara – cara dan mekanisme tertentu dalam menjalankan kegiatan operasional dalam organisasi. Perusahaan dengan struktur kepemilikan pemerintah dapat beroperasi sebagai perusahaan dengan tujuan keuangan ataupun dengan tujuan politik dan sosial. Perusahaan yang tidak beroperasi dengan tujuan keuangan biasanya dikarenakan perusahaan tersebut bukan merupakan perusahaan *non-profit* dan bukan merupakan perusahaan komersil dalam pasar kompetitif.

Dua teori yang mengenai peranan pemerintah dikemukakan oleh Kobeissi (2010). Teori tersebut menyatakan bahwa terdapat dua pandangan mengenai peranan pemerintah. Dua pandangan tersebut adalah:

1. *Development View* (Pandangan Pengembangan)

Development view menjelaskan mengenai kebutuhan perusahaan dengan struktur kepemilikan pemerintah untuk

membantu pembangunan dan pengembangan sektor ekonomi. Pandangan ini banyak digunakan di negara dengan perkembangan ekonomi yang rendah sehingga membutuhkan dorongan dari pemerintah untuk menaikkan ekonomi.

2. *Political View* (Pandangan Politik)

Political view merupakan pandangan politik dimana pemerintah memiliki kekuasaan untuk mengendalikan perusahaan dengan tujuan politisnya. Dengan adanya pandangan ini, banyak masalah yang membawa kerugian bagi perusahaan dapat dihindari oleh pemerintah.

2.5. Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja keuangan menurut Sucipto (2003),

“Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran – ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba.”

Pengertian kinerja keuangan menurut Jumingan (2006),

“Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.”

Pengertian kinerja keuangan menurut IAI (2007),

“Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya.”

Dari beberapa pengertian di atas, dapat dimengerti bahwa kinerja keuangan merupakan alat yang mengukur tingkat keberhasilan suatu organisasi ataupun perusahaan yang akan menggambarkan sebaik apa kondisi keuangan suatu organisasi atau perusahaan tersebut yang akan memperlihatkan prestasi kerja organisasi atau perusahaan tersebut dalam pengelolaan dan hasil kerjanya. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan alat – alat analisis dan indikator keuangan yang ada.

2.5.1. Pengukuran Kinerja Keuangan

Berdasarkan definisi dari kinerja keuangan di atas, dapat disimpulkan bahwa pengukuran atas kinerja keuangan harus dilakukan agar mendapatkan informasi atas kondisi keuangan suatu organisasi atau perusahaan yang akan mencerminkan kinerja keuangan dari suatu organisasi atau perusahaan tersebut. Salah satu cara pengukuran kinerja keuangan adalah menggunakan *Return on Asset (ROA)*.

Pengertian *Return on Assets* menurut Munawir (2010),

“Salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan laba.”

Pengertian *Return on Assets* menurut Fahmi (2012),

“*Return on Assets* melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.”

Berdasarkan kedua definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa perhitungan *Return on Assets* ini dapat digunakan untuk menghitung kemampuan dari aset – aset yang dimiliki oleh perusahaan dan yang dapat memberikan pengembalian keuntungan dari aset sehingga para pemilik dapat memiliki laba atas aset tersebut. ROA mencerminkan seberapa efisien manajemen suatu perusahaan atas penggunaan asetnya untuk mendapatkan laba. ROA (*Return on Assets*) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut, yaitu:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.5.2. Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Tujuan pengukuran kinerja keuangan yang disampaikan oleh Munawir (2010) menyatakan:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dan harus segera diselesaikan pada saat ditagih.

2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas

Solvabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendeknya maupun jangka panjangnya.

3. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas

Rentabilitas ataupun profitabilitas menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas

Stabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang dapat diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar hutang dan beban bunga atas hutang tersebut tepat pada waktunya.

Dari adanya tujuan untuk pelaksanaan pengukuran kinerja keuangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa tujuan dari pelaksanaan pengukuran kinerja keuangan adalah untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan di dalam melakukan pekerjaannya, yang mencakupi memenuhi kewajiban keuangan, menghasilkan laba, dan konsisten di dalam hasil pekerjaannya di dalam suatu perusahaan tersebut.

2.6. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Populasi dan Sampel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Kazeem (2015)	X: umur perusahaan, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan premium, <i>loss ratio</i> , <i>liquidity</i> , dan <i>leverage</i> Y: kinerja keuangan	30 perusahaan asuransi yang terdaftar di NSE	Umur perusahaan dan tingkat pertumbuhan premium tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan, <i>loss ratio</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan, <i>liquidity</i> berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan.
2.	Chinedu & Chinedu (2018)	X: tingkat suku bunga & kurs, inflasi, PDB, ukuran	21 perusahaan manufaktur pada NSE	Tingkat suku bunga dan kurs berpengaruh negatif non-signifikan terhadap kinerja keuangan, inflasi

		perusahaan, <i>leverage</i> , <i>liquidity</i> Y: Kinerja keuangan		berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan PDB, ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan <i>liquidity</i> berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan.
3.	Cindhy Dahlia (2018)	X: Struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas Y: Kinerja keuangan	168 perusahaan yang terdaftar pada BEI	Struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
4.	Yulius (2013)	X: Kepemilikan asing, pemerintah,	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di	Struktur kepemilikan asing berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja

		manajerial, institusional, keluarga Y: Kinerja keuangan	BEI periode 2010-2011	keuangan perusahaan sementara kepemilikan pemerintah, institusional, dan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
5.	Sun, Tong & Tong (2013)	X: Struktur kepemilikan pemerintah Y: Kinerja keuangan	Perusahaan yang terdaftar di SZSE dan SHSE pada tahun 1994 – 1997	Struktur kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
6.	Do Xuan Quang & Wu Zhong Xin (2014)	X: <i>Leverage</i> , struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan pemerintah, <i>growth opportunity</i> ,	134 perusahaan non- finansial pada HoSE	Struktur modal, struktur kepemilikan, dan <i>tangibility</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. <i>Growth opportunities</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan

		<i>tangibility</i> , ukuran perusahaan Y: Kinerja keuangan		positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
--	--	--	--	--

2.7. Pengembangan Hipotesis

2.7.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Likuiditas merupakan salah satu tujuan yang penting di dalam perusahaan dan peran yang penting dalam operasional perusahaan. Likuiditas berhubungan dengan modal perusahaan. Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengubah asetnya menjadi kas untuk operasional perusahaan tersebut dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Berdasarkan *resource-based theory*, kegiatan dan aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan bergantung pada sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Sumber daya yang ada dalam perusahaan termasuk kas yang dimiliki perusahaan untuk operasionalnya. Sebuah perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya membutuhkan dana yang besar. Persediaan kas yang dimiliki perusahaan tidak selalu dalam jumlah besar. Perusahaan terkadang juga membutuhkan pinjaman dari pihak luar untuk

membantu pembiayaan kegiatan maupun pengembangan perusahaan sehingga diperlukan adanya kemampuan perusahaan dalam mengkonversi dari aset lancar perusahaan menjadi kas.

Perusahaan harus mampu memenuhi kewajiban untuk membayar pinjaman tersebut. Apabila perusahaan tidak mampu menyelesaikan kewajibannya, beban perusahaan yang bersumber dari beban bunga akan bertambah sehingga laba pendapatan perusahaan akan berkurang. Saat tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan tinggi, perusahaan akan dapat menyelesaikan kewajiban yang dimilikinya. Apabila kewajiban perusahaan dapat terselesaikan, hal tersebut akan mengurangi beban perusahaan sehingga pendapatan perusahaan dapat meningkat. Dengan adanya peningkatan dalam pendapatan perusahaan dan pengurangan beban, laba perusahaan akan meningkat. Adanya peningkatan laba kemudian mempengaruhi tingkat ROA dalam perusahaan yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan.

Kazeem (2015) dan Chinedu (2018) menemukan adanya pengaruh signifikan positif dari likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi Dahlia (2018) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penelitian – penelitian yang dilakukan oleh Kazeem (2015), Chinedu (2018), dan Dahlia (2018) yang menunjukkan adanya hasil yang berbeda mengenai pengaruh likuiditas terhadap kinerja

keuangan perusahaan, penelitian dilakukan dengan menyimpulkan bahwa:

H_1 = Likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

2.7.2. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Teori agensi menyatakan bahwa pihak manajemen dalam suatu perusahaan memiliki kuasa atas sumber daya suatu perusahaan dan memiliki kekuasaan untuk mengalokasikan sumber daya tersebut untuk memperoleh dukungan dari prinsipal. Masalah agensi dapat muncul dalam perusahaan akibat perbedaan tujuan antara manajemen dengan prinsipal. Prinsipal melakukan kegiatan untuk kepentingannya dan mendapatkan keuntungan sebanyak mungkin, sedangkan manajemen juga ingin melakukan kegiatan untuk memaksimalkan keuntungannya sendiri.

Berdasarkan teori agensi, dikatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial dapat berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Masalah agensi yang terdapat di dalam perusahaan dapat dicegah dan diatasi dengan cara memberikan saham kepada pihak manajemen perusahaan. Dengan meningkatnya jumlah saham yang dimiliki oleh

manajer, maka kepentingan manajer menjadi lebih setara dengan para investor dan pemilik perusahaan.

Tujuan pihak manajemen dan prinsipal yang sama menyebabkan pihak manajemen juga ingin memaksimalkan keuntungan yang akan mereka dapat. Di dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan, pihak manajemen yang menjalankan kegiatan akan menjadi lebih berhati – hati dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen akan juga berdampak bagi pihak manajemen karena mereka memiliki persentase saham dalam perusahaan. Apabila konflik agensi di dalam perusahaan berkurang, tujuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan laba yang tinggi menjadi prioritas utama. Meningkatnya laba yang didapat oleh perusahaan akan meningkatkan tingkat ROA perusahaan.

Wiranata (2013), Kamardin (2014), dan Li (2018) menemukan hasil yang sama bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Do dan Wu (2014) menemukan hasil bahwa struktur kepemilikan manajerial dapat berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan sementara Yulius (2013) mengatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang menemukan hasil yang inkonsisten, peneliti meneliti kembali dengan menyimpulkan bahwa:

H₂ = Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

2.7.3. Pengaruh Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan pemerintah adalah jumlah saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah. Perusahaan dengan kepemilikan pemerintah yang besar secara tidak langsung merupakan perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan cenderung lebih sensitif secara politis karena kegiatan operasional perusahaan lebih disorot mata publik.

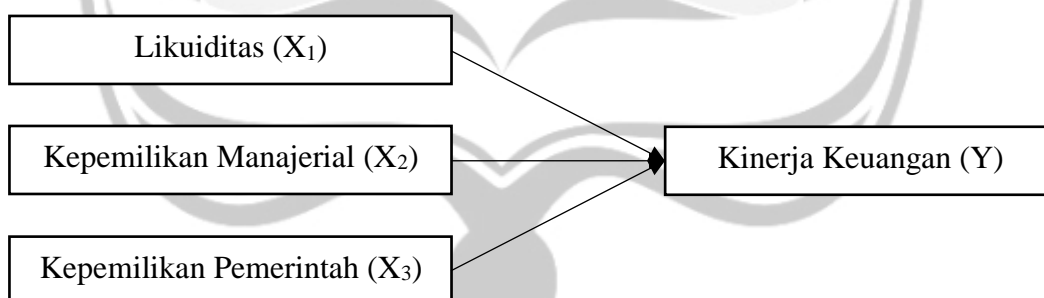
Dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan, pemerintah mempunyai mekanisme tertentu untuk beroperasi. Pemerintah memiliki aturan yang jelas dan ketat sehingga dapat membantu mengawasi kegiatan yang berjalan dalam perusahaan. Adanya pengawasan yang ketat dalam perusahaan mengakibatkan operasional perusahaan menjadi lebih baik dan manajemen akan bertindak sesuai dengan keinginan pemerintah. Hal tersebut menyebabkan tingkat terjadinya konflik agensi dalam perusahaan menjadi rendah. Apabila konflik agensi rendah, perusahaan dapat berfokus pada menghasilkan keuntungan yang maksimal sebagai tujuan utamanya. Dengan tujuan utama untuk menghasilkan laba, tingkat ROA yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Sun dan Tong (2013) dan Dat (2013) menemukan bahwa struktur kepemilikan pemerintah berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Yulius (2013) menyatakan bahwa struktur kepemilikan pemerintah tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil yang ditemukan pada penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan. Maka dari itu, peneliti ingin meneliti kembali dan menyimpulkan bahwa:

$H_3 =$ Struktur kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

2.8. Model Penelitian

Model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Model Penelitian