

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang akan dilakukan ini merujuk pada beberapa penelitian yang terdahulu yang telah dilakukan dan dapat disimpulkan:

1. Abdul Azis dan Ulil Hartono (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan, komisaris independen, komite audit, hutang jangka panjang rasio ekuitas, rasio hutang terhadap *asset*, dan rasio hutang terhadap ekuitas terhadap kinerja keuangan pada sektor pertambangan perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2012. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini, variabel independen yaitu *Good Corporate Governance* (dewan direksi, komisaris independen dan komite audit), struktur modal, dan *leverage* sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan sebanyak 41 perusahaan, berdasarkan kriteria sampel yang ditentukan maka didapatkan sebanyak 28 perusahaan yang sesuai dengan sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdul Azis dan Ulil Hartono menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen, komite audit, rasio hutang jangka panjang dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen dewan direksi dan struktur modal.
- c. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan:

- a. Sampel penelitian yang digunakan peneliti terdahulu terdiri dari populasi 41 perusahaan dan sampel terdiri dari 28 perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
- b. Peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh *Good Corporate Governance*, struktur modal dan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan peneliti sekarang meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Ariyanti Kusumaningtyas dan Titik Mildawati (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel yang digunakan diantaranya variabel independen yaitu arus kas operasi, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kinerja keuangan perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang dipilih berdasarkan

metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel sesuai dengan kriteria tertentu. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian adalah arus kas dari aktivitas operasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen struktur kepemilikan.
- c. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan:

- a. Sampel penelitian yang terdahulu adalah pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014, sedangkan penelitian peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
- b. Peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh arus kas operasi, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan peneliti sekarang meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Priyanka Garg (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengisi kesenjangan yang sangat dibutuhkan dalam literatur *Corporate Social Responsibility* dalam memahami

dampak dari melakukan praktek-praktek pada kinerja keuangan perusahaan sektor korporasi di Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan, variabel independen adalah *Corporate Social Responsibility*. Sampel terdiri dari 98 perusahaan korporasi di India. Tehnik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel untuk memeriksa dampak *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian bahwa kinerja *Corporate Social Responsibility* perusahaan memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen *corporate social responsibility*
- c. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdiri dari 98 perusahaan korporasi di India, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
- b. Peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan penelitian sekarang meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4. Melawati, Siti Nurlaela, Endang Masitoh Wahyuningsih (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, *Corporate Social Responsibility*, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dewan direksi, dewan komisaris, *Corporate Social Responsibility* dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 21 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah dewan direksi, dewan komisaris, dan *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hanya ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen kinerja keuangan.
- b. Menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility* dan dewan direksi.
- c. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan:

- a. Sampel penelitian yang terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014, sedangkan penelitian

sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

- b. Peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, *Corporate Social Responsibility*, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan penelitian meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

5. Intan Candradewi & Ida Bagu Panji Sedana (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen, sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan. Sampel penelitian yaitu 8 perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014 dengan metode *purposive random sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan dewan komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial.

- c. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdiri dari yaitu 8 perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
- b. Peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan peneliti sekarang meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

6. Devita Yulianingtyas dan Andayani (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* (diproksi oleh dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit dan frekuensi rapat dewan komisaris) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah, variabel independen *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* (diproksi oleh dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit dan frekuensi rapat dewan komisaris), sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan. Populasi dalam penelitian

adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2015 dan berdasarkan kriteria yang spesifik diperoleh jumlah sampel 15 perusahaan untuk diteliti. Teknik analisis data dalam penelitian adalah regresi linear berganda dengan menggunakan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) variabel *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. 2) variabel ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. 3) variabel dewan komisaris independen dan frekuensi rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen kinerja keuangan.
- b. Menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility* dan kepemilikan manajerial.
- c. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan:

- a. Sampel penelitian yang terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
- b. Peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* (diproksi oleh dewan komisaris independen,

kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit dan frekuensi rapat dewan komisaris) terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan peneliti sekarang meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

7. Wahyuni Agustina, Gede Adi Yuniarta & Ni Kadek Sinarwati (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Intellectual Capital*, *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen terdiri dari *Intellectual Capital*, *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* dan variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan BUMN Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013. Sampel penelitian berjumlah 15 perusahaan setelah diseleksi dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 19. Hasil dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa *Intellectual Capital*, *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen kinerja keuangan.
- b. Menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility* dan dewan direksi.

- c. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan:

- a. Sampel penelitian yang terdahulu menggunakan perusahaan BUMN Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
- b. Peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh *Intelectual Capital*, *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan peneliti sekarang meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

8. Hicabi Ersoy dan Ayben Koy (2015)

Tujuan dari penelitian adalah untuk menyelidiki pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Istanbul Bursa Efek 30 perusahaan (BIST 30). Variabel yang digunakan dalam penelitian adalah variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan, variabel independen adalah struktur kepemilikan. Populasi dan sampel dalam penelitian adalah 19 perusahaan non-keuangan dalam periode tahun 2008 dan 2013. Tehnik analisis data yang digunakan adalah metode *regresi multivariat*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa konsentrasi saham besar perusahaan satu atau beberapa pemegang saham memiliki efek negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen kepemilikan manjerial.
- c. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu terdiri dari 19 perusahaan *non*-keuangan periode tahun 2008 dan 2013, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
- b. Peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan peneliti sekarang meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, dewan direksi, kepemilikan manjerial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

9. Wehdati, Fifi Swandari & Sufi Jikrillah (2015)

Tujuan dari penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara jumlah dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, jumlah komite audit, jumlah dewan direksi, kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional dan *size* perusahaan sebagai variabel kontrol baik secara parsial maupun simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen terdiri dari jumlah dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, jumlah komite audit, jumlah

dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan.

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012, dan diperoleh sampel penelitian yang berjumlah 75 perusahaan dengan jumlah data yang digunakan sebanyak 194 data. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel proporsi komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan variabel jumlah dewan komisaris, jumlah dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen kinerja keuangan.
- b. Menggunakan variabel independen dewan direksi dan kepemilikan manajerial.
- c. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan:

- a. Sampel penelitian yang terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
- b. Peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh jumlah dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, jumlah komite audit, jumlah dewan direksi,

kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *size* perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan peneliti sekarang meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

10. Fajrul Marinda, Moch Dzulkiroman AR dan Muhamad Saifi (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap struktur modal, dan pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen terdiri dari *Investment Opportunity Set* (IOS) dan struktur modal, sedangkan variabel dependennya adalah kinerja keuangan perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 42 perusahaan dari populasi sebanyak 52 perusahaan berdasarkan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan metode *Generalized Structured Component Analysis* (GeSCA). Hasil dari penelitian ini adalah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, serta struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen struktur modal.
- c. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan:

- a. Sampel penelitian yang terdahulu adalah pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.
- b. Peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan peneliti sekarang meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

11. Muritala Taiwo Adewale and Oguntade Busola Ajibola (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak struktur modal terhadap kinerja keuangan dari perusahaan manufaktur yang berada di Nigeria yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria untuk periode 2002-2012. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen adalah struktur modal, sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang berada di Nigeria dan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria untuk periode 2002-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Panel Least Square* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

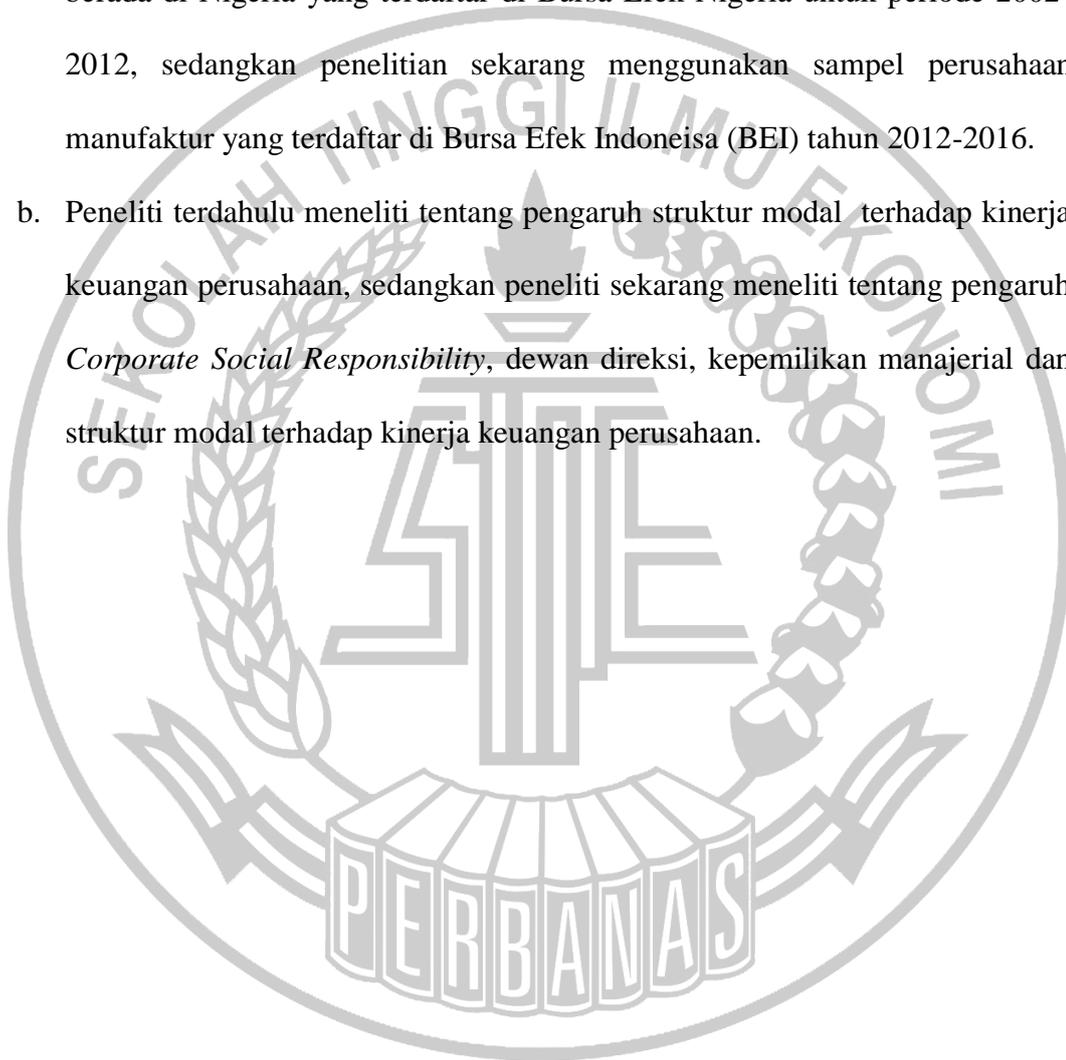
Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen struktur modal.

- c. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan:

- a. Sampel penelitian yang terdahulu adalah pada perusahaan manufaktur yang berada di Nigeria yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria untuk periode 2002-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa (BEI) tahun 2012-2016.
- b. Peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan peneliti sekarang meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.



TABEL 2.1

Matriks Penelitian

No .	NAMA PENELITI	VARIABEL DEPENDEN	VARIABEL INDEPENDEN											
			CSR	DD	KM	SM	KOM .IND	KA	K I	A K O	UP	DK	IC	IOS
1.	Abdul Aziz & Ulil Hartono (2017)	KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (ROA)		TB		TB	TB	TB						
2.	Ariyanti Kusumaningtyas & Titik Mildawati (2016)				TB				TB	B+	B+			
3.	Prinyanka Gard (2016)		B+											
4.	Melawati, dkk (2016)		TB	TB			TB				B			
5.	Intan Candradewi & Ida Bagus Panji Sedana (2016)				B		TB		B					
6.	Devita Yulianingtyas & Andayani (2016)		B-		B-		TB		B+	B-			TB	
7.	Wahyuni Agustina, dkk (2015)		B	B			B						B	
8.	Hicabi Ersoy & Ayben Koy (2015)				B-					B-				
9.	Wehdati, dkk (2015)			TB	TB									
10.	Fajrul Marinda, dkk (2014)					B+								TB
11.	Muritala TaiwoAdewale & Oguntade Busola Ajibola (2013)					B								

Data: diolah

Ket:

CSR : *Corporate Social Responsibility* DD : Dewan Direksi B/TB : Berpengaruh/Tidak BerpengaruhKM : Kepemilikan Manajerial SM : Struktur Modal  : Variabel yang tidak digunakan

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Stakeholder Theory*

Stakeholder Theory pertama kali mengemukakan mengenai *stakeholder* adalah *strategic Management* dilakukan oleh Freeman (1984). Sejak saat itu banyak studi yang membahas mengenai konsep *stakeholder*. Konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah dikenal sejak awal 1970, yang secara umum dikenal dengan *Stakeholder Theory* yang 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. Menurut Deegan (2004) menyatakan bahwa:

“*stakeholder theory* adalah teori yang menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan.”

Ramizes dalam bukunya *Cultivating Peace*, mengidentifikasi berbagai pendapat mengenai *stakeholder*. Friedman mendefinisikan *Stakeholder* sebagai:

“*any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization’s objectives.*” Terjemahan bebasnya adalah sebagai kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi dan/atau dipengaruhi oleh suatu pencapaian tujuan tertentu.

Stakeholder Theory menyatakan bahwa kesuksesan dari suatu perusahaan tergantung pada kemampuan perusahaan menyeimbangkan kepentingan yang beragam bagi para *stakeholder* atau pemangku kepentingan. *Stakeholder Theory* digunakan untuk melakukan pengungkapan terhadap perusahaan yang menerapkan *Corporate Social Responsibility*. Pengungkapan tersebut dilakukan

dengan harapan dapat memenuhi kebutuhan informasi bagi para *stakeholder* serta mendapat dukungan dari para *stakeholder* demi kelangsungan hidup suatu perusahaan. *Stakeholder Theory* menyatakan bahwa hubungan positif dengan *stakeholder* kunci (*shareholder*) yang akan meningkatkan kinerja keuangan dapat dicapai dengan adanya manajemen yang baik (Donaldson dan Preston, 1995)

Stakeholder yang memiliki pengaruh yang sangat tinggi terhadap perusahaan akan dipenuhi keinginannya oleh perusahaan. Oleh karena itu salah satunya dengan cara melaksanakan *Corporate Social Responsibility Disclosure*, dengan melakukan hal tersebut maka perusahaan bisa menjaga hubungan baik dengan *stakeholder* demi kelangsungan hidup perusahaan menjadi meningkat. Asumsi yang mendasar teori ini adalah *Corporate Social Responsibility* yang digunakan sebagai alat organisasi untuk menggunakan sumber daya yang lebih efektif yang mempunyai dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Orlitzky *et al.*, 2003). Semakin baik pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan oleh suatu perusahaan maka *stakeholder* akan semakin memberikan dukungan penuh guna untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mencapai laba yang diharapkan perusahaan

2.2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan, yaitu masalah keagenan yang timbul pada saat keinginan-keinginan *principal* dengan *agent* berlawanan serta merupakan suatu hal yang sangat sulit atau mahal bagi *principal* untuk melakukan verifikasi apakah *agent* telah melakukan sesuatu secara tepat (Eisenhardt, 1989). Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa *Agency Theory*

menggunakan tiga asumsi sifat manusia, yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). *Agency theory* menguraikan adanya hubungan antara pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Jensen dan Menckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melaksanakan jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang dan pengambilan keputusan.

Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antar manajer dan pemegang saham. Para pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda-beda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka terpenuhi, akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan dalam perusahaan, sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian atau insentif yang sebesar-besarnya dalam menjalankan perusahaan. Adanya kepentingan antara *principal* dan *agent* inilah yang menyebabkan terjadinya konflik keagenan. Konflik keagenan dapat menimbulkan biaya agensi, yaitu berupa pemberian intensif yang layak kepada manajer serta biaya pengawasan. Biaya agensi dapat diartikan sebagai biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham agar manajemen mengelola perusahaan secara efisien untuk meningkatkan nilai atau kekayaan pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976), menyebutkan tiga jenis biaya keagenan yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual losses*. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh *principal* untuk monitor perilaku *agent*, contohnya biaya audit dan biaya untuk mendapatkan rencana kompensasi manjaer dan aturan-aturan operasi. *Bonding cost* adalah biaya yang ditanggung oleh *agent* untuk menetapkan dan memenuhi mekanisme yang menjamin bahwa *agent* akan bertindak untuk kepentingan *principal*, contohnya biaya yang dikeluarkan oleh manajer untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemegang saham, sedangkan *residual losses* timbul dari kenyataan bahwa tindakan *agent* biasanya berbeda dari tindakan untuk memaksimalkan kepentingan *principal*.

Agency Theory berusaha menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling berkejasama memiliki tujuan dan pembagian tugas yang berbeda-beda. Pengelolaan perusahaan yang semakin kompleks dapat meningkatkan kebutuhan untuk menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang baik dengan tujuan untuk memastikan aktivitas manajemen dalam perusahaan akan berjalan dengan baik (Titik, 2012). Masalah utama yang mendasari tata kelolah perusahaan yaitu adanya pemisahan antara pengelola perusahaan dengan kepemilikan perusahaan atau disebut dengan masalah keagenan. Permasalahan keagenan timbul akibat sulitnya menyatuhkan kepentingan dari pihak pemilik dengan pengelola, untuk itu dibutuhkan dewan direksi untuk mengurangi permasalahan keagenan. Dewan direksi bermanfaat untuk menekankan biaya keagenan dan membuat efisiensi operasional perusahaan sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berbagai pemikiran mengenai dewan direksi

berkembang dengan bertumpu pada *Agency Theory*, dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan dengan penuh kepatuhan terhadap peraturan dan ketentuan yang berlaku. Keberadaan dewan direksi sebagai pengawas diharapkan akan memecahkan masalah keagenan antar pemegang saham dan manajer. Pengawasan yang baik, akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Konflik keagenan juga dapat dikurangi melalui alternatif, yaitu meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi mampu mengurangi masalah keagenan, karena keberadaan kepemilikan manajerial mampu mensejajarkan perbedaan kepentingan antara *principal* dan *Agent*. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan menyatukan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga kinerja perusahaan semakin tinggi, manajemen juga merasakan secara langsung dampak dari setiap keputusannya termasuk dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan.

Masalah keagenan dapat dicegah dengan keputusan manajer atas sumber dana perusahaan yang diharapkan dapat memaksimalkan laba serta meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai struktur modal memiliki pengaruh serta dapat mencegah terjadinya pengeluaran yang tidak penting dan mendorong manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan baik. Struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Penggunaan

proporsi pendanaan didasarkan oleh *Agency Theory*, dimana pemegang saham sebagai pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manajer sebagai *agent* dalam pengambilan keputusan mengenai dana-dana perusahaan.

Adanya perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* yang dapat menimbulkan konflik antara kedua belah pihak. Dengan ini manajer sebagai *agent* akan mengambil peran secara penuh terhadap perusahaan dengan menggunakan struktur modal, manajer dapat mengatasi masalah pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan, yang pada akhirnya akan menentukan beberapa banyak hutang yang akan dipergunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitasnya. Pemilik perusahaan selanjutnya akan memantau perusahaan dari penyajian informasi laporan keuangan, contohnya memperoleh sumber dana dari hutang atau laba ditahan, laba ditahan dapat mendanai aktifitas perusahaan tanpa banyak menggunakan dana eksternal yang sumber dari hutang atau penerbitan saham baru, sedangkan hutang akan menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak, dengan pajak yang sangat kecil maka akan meningkatkan laba dari perusahaan. Pengambilan keputusan yang baik oleh manajer (*agent*) dalam pendanaan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga pemegang saham (*principal*) merasa puas terhadap kinerja manajemen dan kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat

2.2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Fahmi (2013: 239) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja

keuangan perusahaan adalah sebuah prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelolah *asset* perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Suatu perusahaan dikatakan berhasil jika memiliki kualitas yang baik, terdapat penilaian yang dominan yang dapat dijadikan acuan untuk melihat badan usaha atau perusahaan tersebut telah berjalan sesuai kaidah-kaidah manajemen yang baik. Salah satu penilaian yang dapat dilakukan dengan melihat sisi kinerja keuangan (*Financial Performance*). Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan atau badan usaha dan dapat diperoleh pada neraca (*balancesheet*), laporan laba/rugi (*income statement*), dan hal-hal lain yang dapat mendukung penilaian kinerja keuangan perusahaan. Beberapa hal lain yang perlu diketahui untuk mendukung penilaian kinerja keuangan, maka perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan, yang menurut Brigham dan Houston (2011:78) mencakup (1) perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama, (2) evaluasi kinerja perusahaan dengan keuangan perusahaan sepanjang waktu. Laporan keuangan perusahaan melaporkan baik posisi perusahaan pada suatu waktu tertentu maupun operasinya selama periode yang lalu.

Simpulan yang diambil dari beberapa pengertian di atas bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat

melihat prospek pertumbuhan dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang baik.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan ukuran-ukuran kinerja berupa rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Beberapa rasio profitabilitas yang digunakan adalah:

1. *Return on Asset* (ROA)

Return on Asset (ROA) atau yang bisa disebut rentabilitas ekonomi sebagai pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk memperoleh laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai *asset* (Mahmud dan Halim, 2012: 165). *Return on Asset* (ROA) diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Keterangan:

Earning After Tax (EAT) : Laba bersih setelah pajak

Total Asset : nilai buku total Asset perusahaan

2. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham *preference*). Semakin tinggi *return* yang diperoleh maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Keterangan:

Earning After Tax (EAT) : Laba bersih setelah pajak

Total Equity : nilai buku total modal perusahaan

2.2.4 *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility adalah kepedulian perusahaan yang didasari *triple bottom lines*, yaitu *profit* (mencari laba), *people* (menyejahterakan orang), dan *planet* (menjamin kelangsungan planet). *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu bentuk kesungguhan perusahaan untuk menyisihkan sebagian kekayaan perusahaan guna mengurangi dampak negatif yang mungkin terjadi akibat dari kegiatan usaha perusahaan dan berupaya memaksimalkan dampak positif dari operasi perusahaan terhadap semua pihak yang berkepentingan dalam bidang ekonomi, sosial dan lingkungan (Melawati, dkk 2016).

Corporate Social Responsibility dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan, dimana dengan melakukan aktivitas *Corporate Social Responsibility* perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap produk perusahaan sehingga reputasi perusahaan juga meningkat dimata masyarakat. Masyarakat akan berkeinginan untuk membeli produk perusahaan. Semakin laku produk perusahaan di pasaran maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin meningkat, dengan meningkatkan *profit* akan dapat menarik investor, karena profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya (Kusumadilaga, 2010: 26).

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan bagian dari akuntansi pertanggungjawaban sosial kepada *stakeholder*. Perusahaan yang telah melaksanakan praktik *Corporate Social Responsibility* dapat mengungkapkan pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* tersebut baik terintegrasi langsung dalam laporan tahunan maupun laporan terpisah yang sering disebut dengan *Sustainability Report* (Annisa dan Nazar, 2015).

Standar pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang berkembang di Indonesia adalah menunjukkan standar yang dikembangkan oleh GRI (*Global Reporting Intiatives*). Standar GRI (*Global Reporting Intiatives*) dipilih karena lebih memfokuskan pada standar pengungkapan sebagai kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas dan pemanfaatan *sustainability reporting* (www.globalrepring.org). Standar GRI (*Global Reporting Intiatives*) versi terbaru, yaitu G4 telah banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia. GRI-G4 menyediakan kerangka kerja yang relevan secara global untuk mendukung pendekatan yang terstandarisasi dalam pelaporan yang mendorong tingkat transparansi dan konsistensi dan konsistensi yang diperlukan untuk membuat informasi yang disampaikan menjadi berguna dan dapat dipercaya oleh pasar dan masyarakat. GRI-G4 menjadikan pedoman ini lebih mudah digunakan bagi pelapor yang berpengalaman dan bagi perusahaan yang baru dalam pelaporan keberlanjutan sektor apapun dan didukung oleh bahan-bahan dan layanan GRI (*Global Reporting Intiatives*) lainnya (www.globalrepring.org). (lihat lampiran 5).

GRI-G4 juga memberikan panduan mengenai bagaimana menyajikan pengungkapan keberlanjutan dalam format yang berbeda, baik itu laporan keberlanjutan mandiri, laporan terpadu, laporan tahunan, laporan yang membahas norma-norma internasional tertentu atau pelaporan *online*. Dalam standar GRI-G4, indikator kinerja dibagi menjadi tiga komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan hidup dan sosial. Kategori sosial mencakup hak asasi manusia, praktek ketenakerjaan dan lingkungan kerja, tanggung jawab produk dan masyarakat. Total indikator yang terdapat dalam GRI-G4 mencapai 91 item pengungkapan (www.golbalreprting.org). (lihat lampiran 5).

Pengukuran *Corporate Social Responsibility* didasar pada standar GRI (*Global Reporting Initiative*) yang menggunakan *versi* G4 dengan indikator 91 item dari 3 kategori yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial. Setiap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* akan diberikan skor 1 jika mengungkapkan dan skor 0 jika tidak diungkapkan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$CSDIJ \frac{\sum x_{ij}}{n}$$

Keterangan:

CSDIJ : *Corpoate Social Responsibility Disclosure Index*

$\sum x_{ij}$: jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

N : jumlah item untuk perusahaan, $n < 91$

2.2.5 Dewan Direksi.

Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang bertanggungjawab atas kepengurusan perusahaan agar mencapai tujuan perusahaan. Dewan direksi wajib bertanggungjawab atas pelaksanaan tugasnya kepada pemegang saham melalui RUPS. Dewan direksi bertujuan untuk mengelolah sebuah perusahaan dengan usaha meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam sebuah organisasi.

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG 2006:17)

Dewan direksi memiliki prinsip-prinsip antara lain:

- a. Kompensasi dewan direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat serta bertindak secara independen.
- b. Dewan direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.
- c. Dewan direksi bertanggungjawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat memanfaatkan keuntungan dan mematkan kesinambungan usaha perusahaan.
- d. Dewan direksi mempertanggung jawabkan kepengurusan dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undang yang berlaku.

Dewan direksi mempunyai fungsi membuat keputusan manajemen yang dibuat berupa startegi perusahaan dalam jangka pendek, kebijakan untuk investasi dan fungsi monitoring untuk mengawasi kualitas informasi pelaporan keuangan yang diberikan kepada pihak yang berkepentingan. Adanya dewan direksi sebagai pemonitor diharapkan akan memecahkan masalah keagenan antar pemegang sahan

dan manajer. Pengukuran dewan direksi dalam penelitian menggunakan jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dewan direksi} = \sum \text{anggota dewan direksi}$$

2.2.6 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menurut Sudana (2011:11) merupakan pemisahan antara perusahaan dengan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modalnya kedalam perusahaan sedangkan manajer ditunjuk sebagai pemilik dan diberi wewenang mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan dengan harapan manajer memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Kepemilikan manajerial dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja.

Kepemilikan manajerial adalah perbandingan kepemilikan saham manajerial dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar di pasar saham. Kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan manajerial, maka manajemen akan semakin berusaha untuk mamaksimalkan kinerjanya, karena manajemen semakin memiliki tanggung jawab untuk memenuhi keinginan manajemen.

Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan pada manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham, sehingga dengan keterlibatannya dalam kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham, sehingga manajer diperlakukan bukan semata mata sebagai pihak eksternal untuk kepentingan perusahaan melainkan sebagai pemegang saham. Maka dari itu diharapkan adanya

keterlibatan manajer pada kepemilikan saham dapat efektif untuk meningkatkan kinerja manajer.

Pengukuran kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan jumlah saham yang dimiliki direksi dan komisaris dibagi dengan jumlah saham beredar, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial (KM)} = \frac{\text{Jumlah saham manajer dan direksi}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

2.2.7 Struktur Modal

Menurut Van Horne dan Wachowis (2010:232) struktur modal merupakan kombinasi pembelajaran yang biasanya mengacu pada proporsi utang jangka panjang, saham *preference*, dan modal sendiri yang disajikan dalam neraca perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langung terhadap posisi *financial* perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan. Struktur modal menurut Agus (2010:225) adalah struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham *preferen* dan saham biasa. Jadi struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang dari perusahaan.

Struktur modal merupakan cerminan dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan, karena masalah struktur modal adalah erat hubungannya dengan masalah kapitalisasi, dimana disusun dari jenis-jenis *funds* yang membentuk pemilihan sumber dana yang baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011) penentuan struktur modal yang akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian yaitu: (1) menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, (2). Menggunakan lebih banyak hutang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas. Risiko yang semakin tinggi terkait dengan hutang dalam jumlah yang lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh hutang yang lebih besar akan menaikannya. Harga saham dapat dimaksimalkan dengan cara mencari struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian.

Menurut Syamsudin (2009:54) untuk mengukur tingkat utang perusahaan menggunakan rasio berikut ini, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset ratio (DAR) adalah pengukuran jumlah *asset* perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal. Semakin tinggi *Debt to Asset Ratio* maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Syamsuddin, 2009:71). *Debt to Asset Ratio* diukur dengan rumus:

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

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio ini menunjukkan hubungan antar jumlah utang

yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2009:71). Adapun perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.8 Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan *Corporate Social Responsibility* dengan Kinerja Keuangan perusahaan

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai suatu metode yang dapat berinteraksi dengan masyarakat secara luas untuk mempengaruhi persepsi luar masyarakat terhadap suatu perusahaan atau organisasi. Masyarakat akan memberikan pandangan terhadap perusahaan maupun organisasi. Pandangan tersebut semakin membuat manajemen perusahaan melakukan pengungkapan semua informasi sosial dengan tujuan membangun *image* pada perusahaan dan mendapatkan perhatian dari masyarakat. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat menjadi pertimbangan yang sangat penting investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan, sehingga dapat menimbulkan kepercayaan dari para *stakeholder*.

Penerapan *Corporate Social Responsibility* dapat meningkatkan kinerja keuangan dari suatu perusahaan, dimana investor cenderung menanamkan modal pada perusahaan yang melakukan aktivitas *Corporate Social Responsibility*. Bagi investor, perusahaan yang melakukan aktivitas *Corporate Social Responsibility* berpotensi dalam menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan yang tidak,

sehingga kedepannya perusahaan akan mampu meningkatkan kinerja keuangannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gard (2016) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Wahyuni (2015) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Hubungan Dewan Direksi dengan Kinerja Keuangan Perusahaan.

Peningkatan kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan yang baik, seperti penetapan strategis perusahaan, kebijakan dasar keuangan, serta sistem informasi dan komunikasi perusahaan. Dewan direksi merupakan salah satu aspek penting pada saat kinerja keuangan perusahaan meningkat. Dewan direksi memiliki peranan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Keberadaan dewan direksi dalam suatu perusahaan sangat menentukan kebijakan yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dewan direksi bertanggung jawab penuh serta memiliki peran yang begitu besar dalam pengelolaan perusahaan.

Semakin banyak jumlah dewan direksi dalam perusahaan, maka tingkat pengawasannya akan lebih optimal dan dalam proses pengambilan keputusan akan lebih akurat yang kemudian akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Jadi, dewan direksi dalam suatu perusahaan merupakan penentu terbentuknya kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan guna untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh hasil

penelitian yang dilakukan Wahyuni (2015) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Kinerja Keuangan Perusahaan.

Menurut *Agency Theory*, pemisahan kepentingan antara kepemilikan dan pengelola perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan karena *principal* dengan *agent* mempunyai kepentingan yang berbeda-beda serta menginginkan tujuan mereka tercapai. Proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer atau pengelola perusahaan. Adanya kesamaan kepentingan antara pemilik dan manajer atau pengelola perusahaan maka akan memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerjanya, sehingga akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik. Hal ini menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai unsur yang sangat penting dalam struktur kepemilikan perusahaan (Jensen dan menckling, 1976).

Kepemilikan manajerial yang memberikan proporsi yang sama antara *principal* dengan *agent* akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil dan menanggung semua kerugian akibat dari pengambilan keputusan yang salah. Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Intan (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4. Hubungan Struktur Modal dengan Kinerja Keuangan Perusahaan.

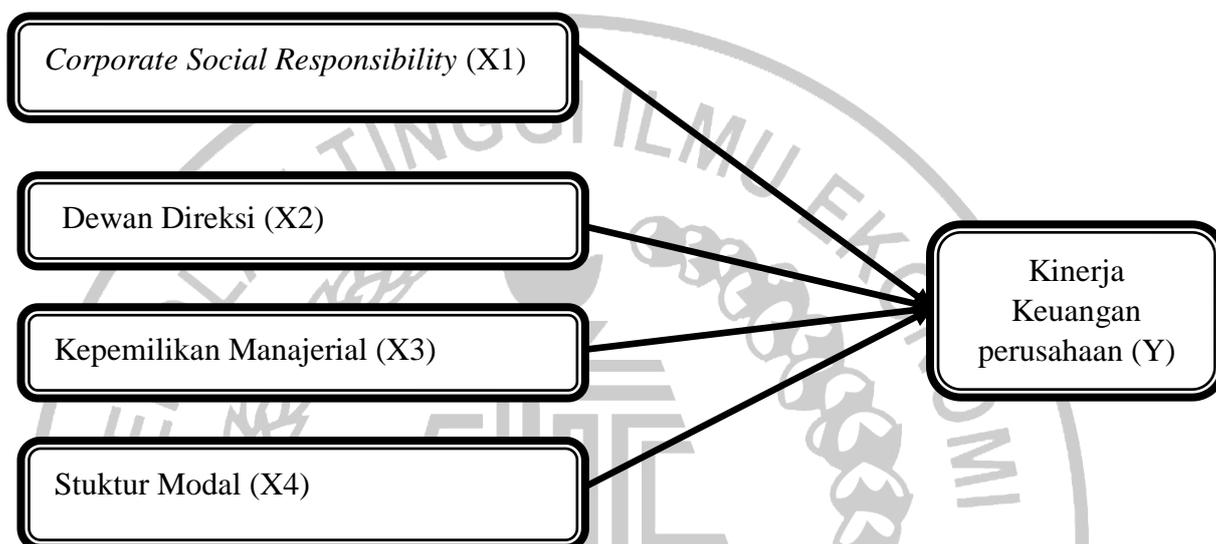
Struktur modal merupakan hasil atau akibat dari pendanaan (*Financing Decision*) apakah menggunakan utang atau modal sendiri untuk mendanai operasi

perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi biasanya menggunakan proporsi utang dan modal yang relative rendah. Perusahaan akan lebih memilih laba ditahan agar bisa membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan, sehingga jika semakin kecil proporsi struktur modal maka semakin tinggi profitabilitas. Akhirnya perusahaan dapat mencapai keberhasilan dari seluruh aktivitas yang telah dilakukan selama satu periode yang menggambarkan kesehatan perusahaan di dalam laporan keuangan yang berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan pada suatu perusahaan.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Fajrul, dkk (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pernyataan ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muritala (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal mempunyai dampak yang baik terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan, karena struktur modal dapat mencegah pengeluaran yang tidak penting dan akan mendorong manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efektif. Penggunaan hutang dalam struktur modal akan membawa dampak yang baik untuk kinerja keuangan perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka disusun kerangka pemikiran teoritis dengan menghubungkan antar variabel independen dengan variabel dependen adalah sebagai berikut :



Sumber: diolah

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kegiatan yang telah diuraikan di atas dalam hasil peneliti terdahulu dan kerangkaan pemikiran maka hipotesis dari peneliti yaitu :

H1 : *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H2 : Dewan Direksi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

H3 : Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

H4 : Struktur Modal memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

