

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu.

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Ika Puspita Kristianti (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk secara empiris mengidentifikasi dampak dari struktur modal yang dipilih oleh perusahaan pada kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menguji pengaruh variabel Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER), secara parsial dan simultan terhadap Return on Assets dan Return on Equity.

Penelitian ini menganalisis data sekunder dengan menggunakan metode cross sectional. Penelitian ini secara khusus memilih perusahaan multifinance yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi penelitian, dengan mempertimbangkan karakteristik dan tingkat risiko bisnis yang unik. Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penambahan proporsi utang akan mempengaruhi biaya bunga tambahan, yang akan menurunkan efektivitas aset untuk memperoleh penghasilan. Sebaliknya, utang yang lebih tinggi juga memberi dampak positif bagi penghasilan.

Utang yang lebih tinggi berarti lebih banyak sumber daya yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam memaksimalkan peluang bisnis. Hasil ini relevan dengan proses bisnis perusahaan yang memberikan layanan keuangan kepada pelanggannya. Semakin banyak dana yang dapat disediakan perusahaan untuk pelanggannya, maka akan ada peluang lebih tinggi bagi perusahaan untuk mendapatkan pendapatan bunga yang lebih tinggi.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Variabel independen yang diuji adalah struktur modal.
- 2) Variabel dependen yang diuji adalah kinerja keuangan.
- 3) Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Penelitian ini menganalisis data sekunder dengan menggunakan metode cross sectional.
- 2) Penelitian ini secara khusus memilih perusahaan multifinance yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi penelitian, dengan mempertimbangkan karakteristik dan tingkat risiko bisnis yang unik.

2. Yus Epi (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, struktur kepemilikan manajerial dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pendekatan yang dilakukan oleh penulis menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari web www.idx.co.id. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda yang digunakan untuk meneliti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, penelitian ini dilakukan pada 10 perusahaan dari 50 perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : Secara parsial variabel-variabel independen (1) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, (2) struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, (3) manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara Simultan (bersama) variabel-variabel independen (ukuran perusahaan, struktur kepemilikan manajerial dan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Variabel independen yang diuji adalah ukuran perusahaan.
- 2) Variabel dependen yang diuji adalah kinerja keuangan.

- 3) Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Terdapat variabel independen manajemen laba.
- 2) Sektor yang diteliti adalah sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
- 3) Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2014.

3. **Romadhoni & Hadi Sunaryo (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio* dan *Equity to Asset Ratio* secara parsial dan bersama-sama terhadap *Return on Equity*. *Debt Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Equity to Asset Ratio* sebagai variabel independen dan *Return on Equity* sebagai variabel dependen.

Jenis penelitian yang digunakan adalah empiris, populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 dengan teknik *purposive sampling*. Sampel berjumlah dua belas Perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman. Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian *Debt Equity Ratio* memiliki nilai t hitung 2,472 (sig. 0,017 < 0,05) *Debt to Asset Ratio* memiliki nilai t hitung -0,965 (sig. 0,340 > 0,05) *Equity to Asset Ratio* memiliki nilai t hitung 0,942 (sig. 0,351 > 0,05) yang menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* secara parsial berpengaruh positif signifikan, *Debt to Asset Ratio*

dan *Equity to Asset Ratio* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Equity to Asset Ratio*. Serta bersama-sama *Debt Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio* dan *Equity to Asset Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Equity*. Dibuktikan dengan besar F hitung 3,444 (sig. 0,008 < 0,05).

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Variabel independen yang diuji adalah struktur modal.
- 2) Variabel dependen yang diuji adalah kinerja keuangan.
- 3) Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Jenis penelitian yang digunakan adalah empiris, populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016

4. Salma Taqwa (2016)

Tulisan ini sebagian besar mempelajari pengaruh struktur modal pada kinerja perusahaan. Investigasi telah dilakukan dilakukan pada sampel 23 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2011-2014. Pengukuran kinerja yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu: Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) sebagai variabel dependen dan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai variabel independen. Penelitian ini juga menggunakan struktur kepemilikan sebagai variabel kontrol.

Dengan menggunakan E-view untuk memproses data, diperoleh bahwa kinerja perusahaan terkait dengan struktur modal sementara kinerja perusahaan yang diukur oleh ROE tidak terkait dengan struktur modal sebagaimana diukur oleh DER. Di sisi lain, tidak ada hubungan antara variabel kontrol dan kinerja perusahaan diukur dengan ROA dan ROE.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Variabel independen yang diuji adalah struktur modal.
- 2) Variabel dependen yang diuji adalah kinerja keuangan.
- 3) Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Penelitian telah dilakukan dilakukan pada sampel 23 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2011-2014.

5. **Hermiyetti & Erlinda Katlanis (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Mekanisme *good corporate governance* sebagai variabel independen diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan komite audit. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan *return on assets* dan *return on equity*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2012. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan komite audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan..

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Variabel independen yang diuji adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.
- 2) Variabel dependen yang diuji adalah kinerja keuangan.

- 3) Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Terdapat kepemilikan asing dan komite audit yang digunakan untuk variabel independen.
- 2) Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2014.

6. Yuyun Isbanah (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengamati pengaruh ESOP, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Kinerja perusahaan diukur dengan return on assets (ROA), return on investment (ROE), serta net profit margin (NPM). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia serta mengumumkan ESOP pada periode 2010 s/d 2013. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel ESOP, leverage, serta ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan NPM. Secara parsial ESOP tidak mempunyai pengaruh terhadap ROE. Sedangkan secara parsial leverage serta ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap ROA. ESOP, leverage, serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh

terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE. ESOP dan leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE. Ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap ROE. ESOP dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap NPM. Leverage berpengaruh secara negatif terhadap NPM. Atas hasil penelitian ini direkomendasikan agar para investor mempertimbangkan faktor-faktor yang lain di luar variabel-variabel penelitian ini yang dapat digunakan untuk menjelaskan penilaian kinerja secara maksimal.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Variabel independen yang diuji adalah ukuran perusahaan.
- 2) Variabel dependen yang diuji adalah kinerja keuangan.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Terdapat ESOP dan *leverage* yang menjadi variabel independen.
- 2) Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI dan perusahaan yang mengumumkan ESOP selama periode 2010-2013.

7. **Sintya Dwi Hindriani (2014)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan yang Dimediasi oleh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Sampel penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI - Bursa Efek Indonesia) selama tahun 2014 - 2016. Jumlah

perusahaan yang termasuk sebagai sampel dalam penelitian adalah 122 yang dikumpulkan dengan menggunakan metode purposive sampling. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan untuk variabel yang memiliki pengaruh signifikan yaitu kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Namun, kepemilikan institusional dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasilnya juga menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan bukanlah variabel intervening dalam pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Variabel independen yang diuji adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan.
- 2) Variabel dependen yang diuji adalah kinerja keuangan.
- 3) Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Terdapat *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel intervening.
- 2) Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2016.

8. **Zaki Imadudin, Fifi Swandari & Redawati (2014)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan setelah krisis 2008. DAR dan DER digunakan sebagai variabel independen dan ROA dan ROE digunakan sebagai variabel dependen. Dua variabel digunakan sebagai variabel kontrol yaitu *size* dan *sales*. Hasilnya menunjukkan bahwa DAR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap ROA dan negatif tetapi tidak signifikan terhadap ROE sementara DER negatif tetapi tidak signifikan terhadap ROA dan positif tetapi tidak signifikan terhadap ROE. *Size* negatif dan tidak signifikan terhadap ROA dan ROE dan *sales* positif signifikan terhadap ROA dan ROE.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Variabel independen yang diuji adalah struktur modal.
- 2) Variabel dependen yang diuji adalah kinerja keuangan.
- 3) Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) *Size* dan penjualan dijadikan variabel kontrol dalam penelitian ini.

- 2) Populasi dalam penelitian ini adalah indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2009-2012

9. A. Bagas Binangkit & Sugeng Raharjo, S.E., M.Si., Ak (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dan harga saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan periode studi 2007 - 2009, yang berjumlah 101 perusahaan. Metode sampel adalah purposive sampling untuk 41 perusahaan. Data pengujian mekanis menggunakan analisis regresi, analisis jalur dengan tingkat signifikan 5% alpha.

Hasilnya membuktikan bahwa debt to Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return of Asset, Debt to Asset Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Asset dan Equity to Assets Ratio negatif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap Return of Assets, hutang terhadap Rasio ekuitas positif dan signifikan berpengaruh langsung terhadap harga saham, Debt to assets ratio indirect berpengaruh positif terhadap harga saham. Equity to Assets Ratio indirect adalah efek positif pada harga saham. Jumlah R total 0,999 berarti bahwa variabel dependen (harga saham) dapat dijelaskan oleh variabel independen (Rasio utang terhadap ekuitas, Debt to Asset Ratio, Equity to Asset Ratio, Return on Assets) sebesar 99,96% sedangkan 0,04% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Variabel independen yang diuji adalah struktur modal.
- 2) Variabel dependen yang diuji adalah kinerja keuangan.
- 3) Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2007 – 2009.

10. Nurcahyani, Suhadak & R. Rustam Hidayat (2013)

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan merupakan suatu konsep yang digunakan guna menjaga konsistensi dan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Keberadaan GCG saat ini menjadi sebuah kebutuhan yang menjembatani kebutuhan antara investor dan manajemen perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan GCG dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) selama periode tahun 2009-2011. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive Sampling. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG dan kepemilikan Institusional memiliki pengaruh baik terhadap ROE maupun ROA.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Variabel independen yang diuji adalah kepemilikan institusional.
- 2) Variabel dependen yang diuji adalah kinerja keuangan.
- 3) Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- 1) Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di pada *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* pada periode 2009-2011.



Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Variabel Independen			
		KM	KI	SM	Size
1.	Ika Puspita Kristianti (2018)			S	
2.	Yus Epi (2017)	TS			TS
3.	Ardi Wiranata (2017)				S
4.	Salma Taqwa (2016)			TS	
5.	Hermiyetti & Erlinda Katlanis (2016)	S	S		
6.	Yuyun Isbanah (2015)				S
7.	Sintya Dwi Hindriani (2014)	S	TS		S
8.	Zaki Imadudin dkk (2014)			TS	
9.	A.Bagas Binangkit & Sugeng Raharjo (2014)			S	
10.	Nurchayadi dkk (2013)		S		

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Keagenan (Agency Theory)

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *good corporate governance*. Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian *agent* dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dan *agent*. Jensen dan Meckling (1976), Watts & Zimmerman (1986) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan (Vinola Herawaty, 2008). Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh *aget* sebagai pertanggung jawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana *agent* tersebut bekerja

untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agent (Vinola Herawaty, 2008).

Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respons lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Solihin, 2009). Sehubungan dengan teori keagenan, maka pihak yang paling berkepentingan terhadap kinerja manajemen adalah pemilik (*shareholders*). Untuk kepentingan pemilik itulah dewan komisaris dibentuk dan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pemilik untuk memastikan bahwa manajemen mengelola perusahaan dengan baik adalah dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat.

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang mereka investasikan.

Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan *agency relationship* dan masalah-masalah yang ditimbulkannya (Jensen dan Meckling, 1976). *Agency relationship* merupakan hubungan antara dua pihak, dimana pihak pertama bertindak sebagai *principal* atau pemberi amanat dan pihak kedua disebut agent yang bertindak sebagai perantara yang mewakili *principal* dalam melakukan transaksi dengan pihak ketiga. Pihak *principal* memberi kewenangan kepada *agent* untuk melakukan transaksi atas nama *principal* dan diharapkan dapat membuat

keputusan yang terbaik bagi prinsipalnya. Dalam perusahaan yang telah *go public*, *agency relationship* dicerminkan oleh hubungan antara investor dan manajemen perusahaan. (Rudy dan Apriani, 2007). Dua filosofi yang mendasari konsep perusahaan korporat yaitu bahwa kekuasaan untuk mengelola perusahaan berasal dari kepemilikan dan pemilik tersebut hendaknya bisa menjalankan kekuasaan sesuai dengan nilai investasinya (Tricker, 1994) dalam Sukmawati (2004). Kenyataannya dalam menjalankannya, pemilik perusahaan akan mendelegasikan kekuasaan kepada suatu tim profesional yang disebut manajemen untuk mengelola investasinya. Sehingga yang sering terjadi adalah diantara kedua belah pihak seringkali terjadi perbedaan kepentingan. Intinya adalah masalah keagenan karena konflik kepentingan antara para manajer dan para pemegang saham perusahaan. Suatu pendapat bahwa para manajer mengabaikan kepentingan para pemegang saham berasal dari fakta bahwa pemegang saham perusahaan-perusahaan besar adalah tersebar luas dan berada jauh dari perusahaannya.

2.2.2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*). (Fahmi, 2011:2). Kinerja keuangan suatu perusahaan diukur atau dinilai karena untuk dijadikan sebagai landasan dasar dalam pengambilan keputusan internal maupun eksternal. Manfaat lain dari mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah

sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar bisa meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan dan memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan perusahaan pada umumnya dan divisi perusahaan pada khususnya.

Penilaian kinerja memiliki tujuan untuk menentukan efektivitas operasi perusahaan. Hal tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan metode atau pendekatan. Informasi yang dipakai dalam mengukur kinerja keuangan adalah informasi tentang keuangan, informasi akuntansi manajemen, dan informasi akuntansi keuangan seperti *earning after tax* (EAT), laba atas investasi dan lain-lain.

Pengertian kinerja keuangan yang lainnya 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 (Jumingan, 2006:239).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan antara lain:

- a) Efektivitas dan efisiensi.
- b) Otoritas atau wewenang.
- c) Disiplin.
- d) Inisiatif.

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang bagaimana pertumbuhan finansial pada suatu perusahaan, perlu melakukan analisa terhadap data finansial dari perusahaan yang bersangkutan dimana data finansial itu dapat dilihat melalui

laporan keuangan. Ukuran yang biasa digunakan dalam analisa finansial adalah *ratio*. Rasio keuangan dapat dibagi menjadi tiga bentuk umum yaitu :

A. Rasio Likuiditas

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek. Adapun yang tergabung dalam rasio ini adalah :

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang lebih likuid.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. Rasio Lambat (*Cash Ratio*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia yang disimpan di Bank.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

B. Rasio Solvabilitas

Rasio ini disebut juga dengan *Ratio Leverage* yang merupakan perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Adapun macam-macam dari rasio ini adalah :

a. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Total Debt to Equity / DER*)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Rasio Hutang Terhadap Total Aset (*Total Debt to Asset Ratio / DAR*)

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

C. Rasio Rentabilitas

Rasio ini disebut dengan rasio profabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan.

Adapun yang termasuk dalam rasio ini adalah :

a. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

- b. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

- c. *Earning Power of Total Investment*

$$\text{EPTI} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

- d. *Return on Equity (ROE)*

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

- e. *Return on Asset (ROA)*

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.3. Kepemilikan Manajerial

Sesuai dengan namanya, kepemilikan manajerial berarti perbandingan kepemilikan saham manajerial dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar di pasar saham. Jadi, kepemilikan manajerial adalah besaran proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris).

Wahidahwati (2002: 607) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur, manajemen, dan komisaris. Dari definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer perusahaan merangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham yang turut aktif dalam pengambilan keputusan (Pujiati : 2015).

Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyelaraskan dengan pemegang saham. Oleh karena pendanaan dengan sumber dana internal lebih efisien dibanding pembiayaan dengan sumber daya eksternal maka melalui kebijakan tersebut manajer diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkatan yang rendah.

Proksi yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah :

$$MNJR = \frac{\text{Jumlah saham direksi, komisaris, dan manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.2.4. Kepemilikan Institusional

Menurut Marselina Widiastuti, Pranata P. Midiastuty, dan Eddy Suranta, (2013: 3407), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga dari eksternal. Investor institusional tidak jarang menjadi mayoritas dalam kepemilikan saham. Hal tersebut dikarenakan para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional akan menjamin kemakmuran pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost* dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor- investor institusional. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan dengan keterlibatan institusional dalam kepemilikan saham, manajemen perusahaan akan diawasi oleh investor-investor institusional sehingga kinerja manajemen juga akan meningkat (Sisca Christianty Dewi, 2008: 48).

Proksi yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah :

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.2.5. Struktur Modal

Pengertian umum struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Struktur modal memiliki peranan sangat penting pada perusahaan, yaitu untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan. Sumber struktur modal bisa berasal dari pihak internal yaitu dari pemegang saham, sedangkan dari eksternal perusahaan didapat dari pihak ketiga. Jika struktur modal yang digunakan oleh perusahaan berasal dari pihak ketiga, maka perusahaan tersebut memiliki kewajiban untuk melunasinya.

Didalam struktur modal terdapat komponen-komponen didalamnya. Menurut Riyanto (2008:227) komponen struktur modal ada dua yaitu :

A. Modal Asing

Adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang memiliki sifat sementara bekerja pada perusahaan dan untuk perusahaan yang terkait dengan modal asing adalah hutang yang hingga waktu yang harus dibayar kembali.

Modal asing sendiri dapat dikategorikan menjadi tiga jenis antara lain utang jangka pendek (short-term debt), utang jangka menengah (intermediate-term debt), dan utang jangka panjang (long-term debt).

B. Modal sendiri

Merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan itu sendiri dan ditanam dalam perusahaan dengan jangka waktu yang tidak menentu. Didalam modal sendiri dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu :

- a. Modal saham : yaitu tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam sebuah perusahaan.
- b. Cadangan : cadangan yang termasuk kedalam modal sendiri adalah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan untuk menampung hal-hal atau peristiwa-peristiwa yang tidak diduga sebelumnya atau nama lainnya adalah cadangan umum.
- c. Laba ditahan : adalah keuntungan perusahaan yang ditahan dan belum memiliki tujuan tertentu untuk pemakaiannya.

Untuk mengukur struktur modal, terdapat tiga rasio untuk menghitungnya yaitu :

A. Rasio Total Hutang Terhadap Total Aktiva (*Debt to Assets Ratio* / DAR)

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

B. Rasio Total Hutang Terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio* / DER)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

C. Rasio Hutang Jangka Panjang Terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio* / LDER)

$$LDER = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005). Menurut Seftianne (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan.

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan

pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004).

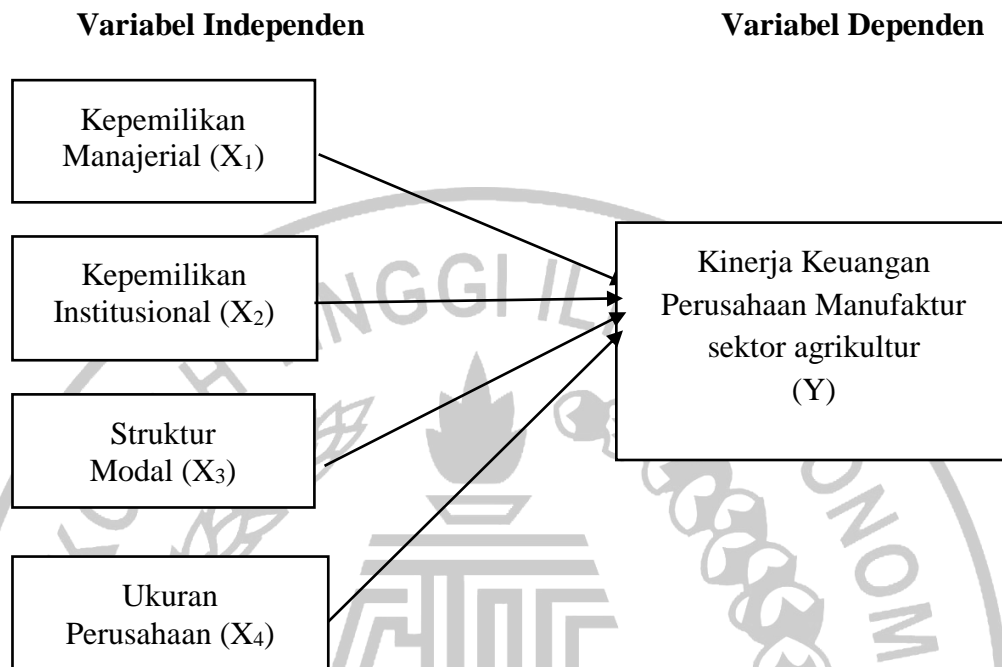
Menurut Werner R. Murhadi (2013) ukuran perusahaan dapat diukur dengan mentransformasikan total *asset* yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan memakai *log natural*, jumlah *asset* dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun dapat disederhanakan tanpa merubah proporsi jumlah asset yang sebenarnya.

$$\text{Size} = \ln \text{Total Aset}$$



2.3. Kerangka Pemikiran

Berikut adalah kerangka pemikiran dari penelitian ini :



Berdasarkan uraian kerangka pemikiran dan kajian teori yang dijelaskan diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

- H_1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- H_2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- H_3 : Struktur Modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- H_4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan Perusahaan.

2.4. Pengaruh antar Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Agrikultur.

Berdasarkan teori agensi, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik atau disebut dengan *agency conflict*. Konflik kepentingan tersebut dapat mengakibatkan pentingnya suatu sarana yang diterapkan yang dapat bermanfaat untuk menjaga kepentingan pemegang saham (Jensen and Meckling, 1976). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sukarta (2006), salah satu cara untuk mengatasi atau mengurangi konflik *principal* dan *agent* adalah dapat dengan cara meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan.

Meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial yang dimiliki maka semakin kecil peluang terjadinya konflik, karena jika memiliki bertindak sebagai pengelola perusahaan maka dalam pengambilan keputusan akan sangat berhati-hati agar tidak merugikan perusahaan dan akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan (ROA).

Penerapan kepemilikan manajerial yang efektif dalam perusahaan dapat memotivasi manajer dalam melakukan tindakan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Para manajer secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang keputusannya tersebut berpengaruh besar terhadap peningkatan keuntungan perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan Hermiyetti dan Erlinda Katlanis (2016) kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. Berdasarkan kajian teoritis diatas dan dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dapat diambil hipotesis :

H₁: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur sektor agrikultur.

Berdasarkan teori agensi, kepemilikan institusional merupakan salah satu sarana *corporate governance* yang digunakan untuk mengendalikan *agency problem*. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional dapat meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga manajemen tidak selalu bertindak untuk kepentingan pemegang saham pengendali dan dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer sehingga dapat membantu pengambilan keputusan perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Proporsi dari kepemilikan lembaga atau institusi lain pada perusahaan menunjukkan bahwa wewenang mereka cukup besar untuk mengawasi manajemen yang dapat mendorong manajemen untuk menaikkan keuntungan perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat. Dalam penelitian yang dilakukan Nurcahyadi, Suhadak dan R. Rustam Hidayat (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional menunjukkan hubungan positif dan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang

diprosikan dengan ROA. Berdasarkan kajian teoritis diatas dan dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dapat diambil hipotesis

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.4.3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur sektor agrikultur.

Berdasarkan teori agensi, dimana diperoleh hubungan struktur modal dengan kinerja. Perusahaan untuk mengurangi biaya agensi akan melakukan pembiayaan utang dalam operasional perusahaan. Pembiayaan utang berguna untuk menghemat pajak atas bunga yang dibayarkan, sehingga bisa meningkatkan kinerja perusahaan.

Adanya pembiayaan utang maka asimetri informasi antara prinsipal atau pemilik akan bisa di minimalisasi dengan manajer yang bertindak sebagai agen. Pembiayaan utang mengharuskan manajemen untuk transparan agar pemberi utang bisa terus memberi pembiayaan. Pinjaman yang dilakukan harus memberikan manfaat yang lebih baik daripada biaya yang dikeluarkan sehingga manajer akan berusaha sebaiknya agar tidak mengalami kerugian atau malah bangkrut. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan akan merugikan manajer sendiri, oleh karena itu manajer akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaanya. Dalam penelitian yang dilakukan A. Bagas Binangkit & Sugeng Raharjo (2014) struktur modal yang diukur menggunakan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan atas kajian teoritis serta hasil empirik dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis:

H₃ : Struktur Modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur sektor agrikultur.

Berdasarkan teori agensi ukuran perusahaan menunjukkan adanya hubungan antara *principal* dan *agent*, di mana yang berperan sebagai *principal* adalah *stakeholder* dan yang berperan sebagai *agent* adalah manajer. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan semua asset yang dimiliki perusahaan. Semakin banyak asset yang dimiliki, tingkat produksi juga akan semakin meningkat dan efisien.

Manajer disini bertanggung jawab kepada *stakeholder* untuk memaksimalkan semua asset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba secara efisien, baik dari segi produksi, pemasaran, dan lainnya. Semakin efisien asset yang digunakan, makin baik juga laba yang dihasilkan, jadi ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total asset dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ardi Wiranata (2017) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.