

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan dengan sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti. Dalam penelitian ini terdapat persamaan dan perbedaan dengan sepuluh penelitian terdahulu yang digunakan peneliti yang akan diuraikan sebagai berikut:

##### 1. **Abdul Basit dan Zubair Hassan (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengenai *Impact of Capital Structur on Firm Perfomance: A Study on Karachi Stock Exchange (KSE) Listed Firm in Pakistan*. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk dapat mengetahui pengaruh dari rasio hutang terhadap ekuitas untuk menentukan kinerja dari perusahaan di Pakistan yang terdaftar di bidang kimia, makanan dan perawatan, semen, farmasi, perakit otomatis, dan sektor tekstil. Jumlah perusahaan yang diambil yakni sebanyak 50 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) dalam periode 2010-2014, total keseluruhan perusahaan yang diamati adalah 250 perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 126 perusahaan yang terdaftar dalam 6 sektor di Bursa Saham Karachi. Penelitian ini mengambil 50 perusahaan dari 6 sektor yang dipilih secara acak sebagai ukuran sampel. Penelitian ini menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel

dependen. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Assets*).

Hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan Deskriptif Statistik, Koefisien korelasi Pearson dan *multiple linear* dan temuan menunjukkan laba per saham, *Return On Equity* dan *Return On Assets* berkorelasi secara signifikan dengan rasio hutang terhadap ekuitas. Sedangkan utang untuk rasio ekuitas menunjukkan dampak yang signifikan terhadap ukuran perusahaan dan *Return On Assets*.

Persamaan dari penelitian yang dilakukan saat ini dengan penelitian terdahulu adalah dengan menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen dan menggunakan struktur modal, kepemilikan manajerial sebagai variabel independen. Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu dengan peneliti sekarang adalah terletak pada periode penelitian yaitu pada penelitian terdahulu periode 2010 – 2014, sedangkan pada penelitian saat ini dilakukan pada periode 2015 - 2018, penelitian yang dilakukan dengan peneliti sekarang yaitu dilakukan pada perusahaan di Indonesia, sedangkan peneliti terdahulu melakukan penelitian ini pada perusahaan di Karachi, Pakistan.

## **2. Khaira Amalia Fachrudin (2017)**

Penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* terhadap Kinerja Perusahaan bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap *Agency Cost*,

pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan *Agency Cost* terhadap kinerja perusahaan, serta pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *Agency Cost* sebagai *intervening variable*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, kinerja perusahaan sebagai variabel dependen dan *Agency Cost* sebagai *intervening variable*. Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan menggunakan metode *puposive sampling*.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik. Hasil penelitian yang dilakukan Khaira Amalia Fachrudin adalah struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

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

1. Kesamaan metode penentuan sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan metode *puposive sampling*.
2. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang adalah menggunakan uji asumsi klasik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Sampel penelitian yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage*, sedangkan pada

peneliti saat ini menggunakan perusahaan di sektor industri dasar dan kimia.

2. Periode sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu pada periode tahun 2009-2014, sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan periode sampel tahun 2015-2018.

### 3. **Aulia Vitasari (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Variabel yang digunakan yaitu kinerja perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal, ukuran perusahaan, *Agency Cost* sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012 – 2014.

Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis *Path* (jalur). Hasil penelitian yang dilakukan Aulia (2016) adalah struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan *Agency Cost* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Kesamaan terdapat pada sampel yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kesamaan terdapat pada metode pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu dengan menggunakan metode *pusposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada periode pada:

1. Periode yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan periode 2012-2014, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode 2015-2018.
2. Teknik analisis data pada peneliti terdahulu menggunakan analisis jalur, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan analisis regresi berganda, analisis deskriptif dan uji asumsi klasik.

#### 4. **Salma Taqwa (2016)**

Penelitian yang berjudul pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur ini bertujuan untuk melihat pengaruh dari struktur modal terhadap kinerja perusahaan, dengan struktur kepemilikan sebagai variabel kontrol. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kinerja perusahaan sebagai variabel dependen, struktur modal sebagai variabel independen dan struktur kepemilikan sebagai variabel kontrol. Sampel pada penelitian ini yaitu 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi berganda, analisis deskriptif dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Salma (2016) adalah struktur modal memiliki pengaruh yang

negatif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan variabel kontrol yang merupakan struktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

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

1. Kesamaan terdapat pada sampel yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Kesamaan terdapat pada metode pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu *pusposive sampling*.
3. Kesamaan terdapat pada teknik analisis yang digunakan penelitian terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan analisis regresi berganda, analisis deskriptif dan uji asumsi klasik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel penelitian yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan struktur kepemilikan sebagai variabel kontrol, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan struktur kepemilikan sebagai variabel independen.
2. Periode yang digunakan penelitian terdahulu yaitu 2011-2014, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode 2015-2018.

## 5. **Silvia Juni Shaputri, dan Seto Sulaksono Adi Wibowo (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh Silvia Juni Shaputri, dan Seto Sulaksono Adi Wibowo dengan judul pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan adalah kemampuan untuk mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang ada. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Struktur modal sebagai variabel independen. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2014.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji multikolinearitas, uji  $f$  dan uji *Hausman Test*. Hasil penelitian ini adalah struktur modal dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu. Kesamaan pengujian antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Periode sampel penelitian terdahulu menggunakan tahun 2013-2014, sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan tahun 2015-2018.

2. Peneliti terdahulu tidak menggunakan uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas melainkan menggunakan uji hausman (*Hausman Test*).

#### **6. Yogi Aulia, Listiana Sri Mulatsih dan Yuhelmi (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh Yogi Aulia, Listiana Sri Mulatsih dan Yuhelmi dengan judul analisis Pengaruh struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur permodalan dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah kinerja perusahaan sebagai variabel dependen, struktur modal, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014 yang berjumlah 60 perusahaan.

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan menggunakan analisis regresi berganda, analisis koefisien determinasi, uji f, uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

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

1. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian hipotesis

untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.

2. Teknik analisis data yang dipakai menggunakan analisis linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian terdahulu menggunakan tahun 2011-2014 sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2015-2018.
2. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri *Food and Beverage*, sedangkan peneliti saat ini menggunakan sektor industri dasar dan kimia.

#### 7. **Arum. A dan Komala Ardiyani (2015)**

Penelitian yang berjudul Analisis pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan yang didasarkan pada teori *agency*. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah kinerja perusahaan sebagai variabel dependen, struktur kepemilikan sebagai variabel independen, dividen payout, umur perusahaan sebagai variabel kontrol. Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan menggunakan *purposive sampling*.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan manajerial

tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

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

1. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.
2. Kesamaan metode penentuan sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan metode *purposive sampling*.
3. Kesamaan data sampel juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan data sampel yang diambil dari Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan sampel dengan periode 2009-2013, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2015-2018.

#### **8. Ajeng Asmi Mahaputri dan I.Kt. Yadyana (2014)**

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Pengujian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan dalam sektor manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2008-2012. Jumlah dari perusahaan yang

diambil di BEI (Bursa Efek Indonesia) 10 perusahaan dengan jumlah perusahaan yang diamati selama periode pengamatan adalah 50 perusahaan, perusahaan yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Variabel dependen yang digunakan di dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini struktur kepemilikan, kebijakan pendanaan, dan ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Pengukuran variabel kepemilikan manajerial menggunakan persentase dari jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen terhadap jumlah saham yang beredar. Pengukuran variabel kepemilikan institusional menggunakan persentase total saham investor institusi terhadap total saham yang beredar. Pengukuran variabel kebijakan pendanaan diproyeksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Hasil analisis dari penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, kebijakan pendanaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

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

1. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat.

2. Teknik analisis data yang dipakai yaitu kesamaan menggunakan linear berganda dan asumsi klasik.

Perbedaan peneliti ini dan peneliti terdahulu terletak pada periode sampel yang digunakan yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2008-2012, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2015-2018.

#### 9. **Bagas Binangkit dan Sugeng Raharjo (2014)**

Penelitian ini meneliti mengenai Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah menguji pengaruh dari struktur modal, yaitu DER (*Debt Equity Ratio*), DAR (*Debt to Total Assets Ratio*), EAR (*Equity to Total Assets Ratio*) terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Assets*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dan juga untuk menguji pengaruh dari struktur modal terhadap harga saham dengan melalui kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Populasi perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang telah *Go Public* dan terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, struktur kepemilikan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan DER (*Debt Equity Ratio*), dan DAR

(*Debt to Total Assets Ratio*), memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, EAR (*Equity to Total Assets Ratio*) mempengaruhi secara negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, DER (*Debt Equity Ratio*), memiliki pengaruh langsung positif dan signifikan terhadap harga saham, DAR (*Debt to Total Assets Ratio*) memiliki pengaruh langsung negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, EAR (*Equity to Total Assets Ratio*) memiliki pengaruh langsung positif dan signifikan terhadap harga saham, DER (*Debt Equity Ratio*), memiliki pengaruh tidak langsung positif pada harga saham, DAR (*Debt to Total Assets Ratio*) memiliki pengaruh tidak langsung positif pada harga saham, EAR (*Equity to Total Assets Ratio*) memiliki pengaruh tidak langsung positif pada harga saham. Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel independen. Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah peneliti terdahulu menggunakan dua variabel dependen yaitu kinerja perusahaan dan harga saham, sedangkan penelitian hanya menggunakan satu variabel dependen yaitu kinerja perusahaan.

#### **10. Patrick Ogebe, Joseph Ogebe and Kemi Alewi (2013)**

Penelitian yang dilakukan oleh Patrick Ogebe, Joseph Ogebe and Kemi Alewi berjudul *The Impact of Capital structure on firms' performance in Nigeria*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak struktur modal terhadap kinerja perusahaan di Nigeria tahun 2000-2010. Variabel yang digunakan pada penelitian

ini adalah struktur modal sebagai variabel independen, sedangkan variabel variabel dependen menggunakan kinerja perusahaan.

Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang ada di Nigeria dari tahun 2000-2010 dan perusahaan terpilih yang dikelompokkan sangat tinggi dan sangat rendah dan perusahaan menetapkan ambang *leverage* diatas 10%. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis panel statis, uji determinan, uji t, uji f, *durbin-watson* statis. Hasil penelitian ini yaitu struktur modal dan kebijakan pendanaan merupakan penentu kinerja perusahaan yang signifikan. Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu.

Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama-sama menggunakan uji t dan uji f. Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu pada peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan di Indonesia dengan periode tahun 2015-2018, sedangkan pada peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan di Nigeria dengan periode tahun 2000-2010.

#### **11. Desi Apriana (2012)**

Penelitian ini melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Economi Value Added*. Tujuan dari penelitian ini adalah menunjukkan bukti empiris dari pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, serta ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini mengambil semua perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada periode waktu penelitian 2009-2011 sebagai

populasinya. Hasil data diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* serta laporan keuangan untuk periode tahun 2009-2011. Total 84 perusahaan yang diambil sebagai sampel, dimana sampel tersebut diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan, sedangkan variabel independennya menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan kebijakan pendanaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil yang ditunjukkan dalam penelitian ini adalah tidak ada pengaruh yang signifikan dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, ukuran perusahaan dan kebijakan pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan antara peneliti ini dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen, serta kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penelitian terdahulu menambahkan kepemilikan institusional sebagai variabel independen.

Tabel 2. 1

## Matriks Penelitian

Variabel Dependen: Kinerja Perusahaan

Peneliti Terdahulu (Tahun)	Variabel Independen				
	Struktur Modal	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional	Ukuran Perusahaan	Kebijakan Pendanaan
ABDUL DAN ZUBAIR (2017)	B	B	TB	-	-
KHAIRA (2017)	B	-	-	TB	-
AULIA (2016)	TB	-	-	B	-
SALMA (2016)	TB	TB	TB	-	-
SILVIA DAN SETO (2016)	TB	-	B	TB	-
YOGI, DKK (2016)	B	TB	-	B	-
ARUM DAN KOMALA (2015)	-	TB	TB	-	-
AJENG DAN YADYANA (2014)	-	B	B	TB	TB
BAGAS DAN SUGENG (2014)	TB	B	B	-	-
PATRICK, DKK (2013)	B	-	-	-	B
DESI (2012)	-	TB	TB	B	-

## 2.2 Landasan Teori

### 1. *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Teori agensi atau teori keagenan adalah teori yang menjelaskan bagaimana penyalarsan yang tepat dalam kepentingan prinsipal dan kepentingan agen pada suatu perusahaan untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan (Jensen & Meckling, 1976:305-360). Teori ini memfokuskan hubungan antara pemilik perusahaan dengan manajemen perusahaan. Pemilik perusahaan disebut pihak prinsipal, sedangkan manajer perusahaan disebut sebagai pihak agen. Teori keagenan dapat membentuk konsep yang penting dan berguna dalam memahami laporan keuangan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan dapat dijadikan prinsipal untuk menilai kondisi perusahaan pada periode tersebut. Di dalam laporan keuangan dapat terlihat besar penjualan yang berhasil dilakukan perusahaan. Apabila target penjualan perusahaan telah tercapai maka kemungkinan besar bahwa perusahaan telah mendapatkan keuntungan yang lebih sehingga dapat diperkirakan perusahaan mampu mengelola aset dan sumber dananya untuk operasional perusahaan.

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik atau pemegang saham). Hal ini dapat dikaitkan dengan kepemilikan manajerial. Orang yang dipercaya oleh prinsipal (pemilik atau pemegang saham) untuk bekerja demi kepentingan para pemegang saham disebut agen. Karena adanya asimetri informasi antara pihak prinsipal dan agen maka disebut dengan Teori Keagenan. Asimetri informasi tersebut terjadi dikarenakan pihak prinsipal menginginkan hasil yang lebih dari investasi yang ditanamkan pada perusahaan sehingga

prinsipal menuntut agen untuk menghasilkan laba yang tinggi agar keinginan para investor dapat terwujud. Jika dilihat dari penyusunan laporan keuangan, hubungan antara prinsipal dengan agen dapat digolongkan ke dalam konflik keagenan dikarenakan sering kali terjadi konflik antara prinsipal dan agen, tindakan seorang agen dianggap kurang sesuai dengan apa yang diharapkan oleh pihak prinsipal (pemilik atau pemegang saham) karena agen cenderung dinilai lebih bertindak untuk kepentingan para investor serta mendapatkan risiko yang relatif sama.

Pihak agen (manajer atau manajemen) dikatakan lebih banyak mendapatkan informasi dengan prinsipal (pemilik atau pemegang saham) sehingga informasi yang diterima tidak sama antar keduanya. Jika informasi yang diterima sama dan tujuan yang akan dicapai sama antara prinsipal dan agen maka tidak akan terjadi asimetri informasi atau konflik keagenan. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan cara mensejahterakan kepentingan para prinsipal dan agen. Adanya kepemilikan saham oleh manajerial dapat digunakan untuk mengurangi terjadinya *Agency Cost*, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan manfaat dari keputusan yang diambil. Proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan disebut *bonding mechanism*.

### **2.2.1 Teori-Teori Struktur Modal**

Teori - teori berikut yang terkait tentang struktur modal antara lain:

#### **1. *Signalling Theory***

Menurut Brigham dan Houston (2011:186), *Signalling Theory* adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan yang dapat

memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana cara manajemen memandang suatu prospek kinerja perusahaan. Teori ini dapat digunakan untuk menjelaskan bahwa suatu informasi dapat memberikan manfaat berupa sinyal positif atau negatif bagi yang membutuhkan. Sinyal yang dimaksud adalah laporan keuangan untuk para pengguna laporan keuangan atau para investor, dan apabila suatu perusahaan yang memiliki kinerja dan kualitas yang baik akan membayarkan dividen dengan jumlah besar yang dapat dilihat dari laporan keuangan tersebut.

Informasi yang didapat memberikan sinyal positif bagi para investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki gambaran pertumbuhan yang bagus sehingga dapat menguntungkan investor dan perusahaan. Bagi investor yang tertarik dengan informasi pembayaran dividen yang besar, maka investor tersebut akan menanamkan sebagian modalnya ke perusahaan tersebut. Begitu pun sebaliknya, suatu perusahaan apabila memiliki sinyal yang buruk maka perusahaan tersebut dinilai memiliki pertumbuhan kurang baik. Teori sinyal dapat membantu pihak perusahaan, pemilik, dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas dan integritas informasi laporan keuangan.

## **2. *Trade-Off Theory***

Brigham dan Houston (2011:179), teori pertukaran adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori ini menyatakan bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurangan

pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan dengan saham biasa dan saham preferen. Perusahaan akan membuat sasaran rasio utang kurang dari seratus persen untuk mengurangi dampak potensi kebangkrutan yang buruk.

Perusahaan dalam mencapai struktur modal yang optimal apabila biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan melebihi manfaat pajak sehingga saat mengalami peningkatan rasio utang maka harga saham akan turun atau harga saham akan maksimal.

### 3. *Pecking Order Theory*

Sugiarto (2009:25), teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi juga memiliki tingkat utang yang rendah, karena perusahaan memiliki sumber dana dari internal yang tinggi sehingga menyebabkan tingkat profitabilitasnya juga tinggi. Dana yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat berasal dari pihak internal dan eksternal.

*Pecking order theory* menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan memiliki informasi lebih banyak yang terkait dengan prospek, risiko, dan nilai perusahaan dibandingkan dengan pihak investor yang didasarkan pada informasi asimetrik. Informasi asimetrik yang dimiliki oleh manajemen perusahaan mempengaruhi pihak manajemen dalam memilih sumber pendanaan akan dipakai oleh perusahaan dalam proporsi struktur modal dalam memenuhi kegiatan operasional yang akan digunakan oleh perusahaan (Suad dan Enny, 2012:276).

Teori *pecking order* juga menjelaskan penggunaan dana yang berasal dari utang. Perusahaan dengan laba yang cukup tinggi cenderung akan meminjam dana dalam jumlah yang lebih sedikit. Perusahaan lebih menyukai sumber dana dari

pihak eksternal karena penerbitan obligasi memiliki biaya emisi yang lebih murah dibandingkan biaya emisi penerbitan saham baru.

#### **4. Teori Modigliani-Miller (MM)**

##### **a. MM Tanpa Pajak**

Teori struktur modal Modigliani dan Miller muncul pada tahun 1958 ketika mempublikasikan penelitian mengenai "*The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment*" yang membahas tentang struktur modal tanpa pajak.

Modigliani dan Miller ingin menunjukkan tentang adanya proses arbitrage ketika perusahaan mendapatkan laba bersih dan risiko yang sama dengan mengeluarkan dana yang lebih sedikit. MM mendapatkan haul bahwa cara perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan tidak memiliki pengaruh, sehingga struktur modal adalah sesuatu yang tidak relevan dan Mm memberikan beberapa asumsi, diantaranya (1) Tidak ada biaya piutang; (2) Tidak ada pajak; (3) Tidak ada biaya kebangkrutan; (4) Investor dapat meminjam dengan tingkatan yang sama seperti perusahaan; (5) EBIT tidak dipengaruhi oleh utang; dan (6) Seluruh investor memiliki informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:179).

##### **b. MM dengan Pajak**

Modigliani dan Miller melakukan penelitian kembali tentang struktur modal pada tahun 1963 yang menggunakan pajak karena teori struktur modal tanpa pajak dianggap tidak realistis dalam praktiknya. Modigliani dan Miller dalam penelitian lanjutan ini mengakui adanya pajak karena adanya Peraturan

Perpajakan dan umumnya pembayaran bunga akibat penggunaan utang dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenai pajak yang bersifat *tax deductible* (Suad dan Enny, 2012:269). Sehingga dapat disimpulkan bahwa bunga sebagai pengurang pajak menguntungkan penggunaan dana berupa utang, akan tetapi perlakuan pajak atas penghasilan saham yang lebih menguntungkan dapat menurunkan tingkat pengembalian atas saham. Bunga yang diperoleh perusahaan dalam memenuhi pendanaan yang berupa utang dapat memberikan dampak yang kuat dalam pengurang pajak, sehingga sistem pajak dapat menguntungkan perusahaan karena dapat mengurangi jumlah pajak atas utang yang dibayarkan (Brigham dan Houston, 2011:182).

Biaya modal perusahaan akan konstan dalam keadaan tidak ada pajak dan betapapun komposisi dari penggunaan utang yang digunakan oleh perusahaan, namun ketika ada pajak, biaya modal dari perusahaan akan menurun dan semakin menurun oleh perusahaan, mendekati biaya utang setelah pajak (Suad dan Enny, 2012:272). Miller (tanpa Modigliani) menyatakan bahwa dari hasil penelitiannya mengenai struktur modal dengan memasukkan dampak pajak pribadi, yakni (1) pengurangan pajak berupa bunga dapat memberikan keuntungan dalam penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan; (2) perlakuan pajak atas penghasilan dari saham yang lebih menguntungkan bagi perusahaan, karena dapat menurunkan tingkat pengembalian atas saham kepada para investor (Brigham dan Houston, 2011:182).

### 2.2.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan suatu bentuk evaluasi pencapaian dari manajemen perusahaan yang dikaitkan dengan hasil laba yang dimaksimalkan dari berbagai kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Kinerja perusahaan dari suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan, Lukviarman (2006:13) mengatakan bahwa laporan keuangan adalah sumber informasi keuangan yang dihasilkan melalui suatu proses akuntansi untuk periode atau tanggal tertentu. Berikut adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan:

#### 1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi viabilitas jangka pendek (Werner, 2015). Rasio – rasio yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas adalah:

##### a. *Current Ratio*

Werner (2015:57) mengatakan bahwa *current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek yang memiliki jangka waktu jatuh tempo dalam satu tahun. Rumus perhitungan:

$$\text{Current Ratio} = \text{Current Assets} : \text{Current Liabilities} \dots\dots\dots (1)$$

##### b. *Quick Ratio*

Werner (2015:57) mengatakan bahwa rasio ini lebih ketat dalam menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang lancar karena

aset lancar yang kurang likuid seperti persediaan dan prepayment dikeluarkan dari perhitungan. Rumus perhitungan:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - (\text{Inventaris} + \text{Prepayment})}{\text{Current liabilities}} \dots\dots\dots (2)$$

c. *Cash Ratio*

Werner (2015:58) mengatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi viabilitas jangka pendek dengan melihat pada rasio kas dan setara kas dalam hal ini *Marketable Securities* yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus perhitungan:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{(\text{Cash} - \text{Marketable Securities})}{\text{Current liabilities}} \dots\dots\dots (3)$$

2. **Ratio Aktivitas**

Werner (2015:58) mengatakan bahwa rasio aktivitas adalah yang mencerminkan tentang efektivitas perusahaan dalam mengelola aset dalam hal ini aset bukan kas menjadi aset kas. Indikator – indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat aktivitas perusahaan:

a. Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran piutang dari penjualan yang dihasilkan selama satu periode (Werner, 2015:58). Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{RTR} = \frac{\text{Annual sale}}{\text{Average receivable}} \dots\dots\dots (4)$$

b. Rasio Perputaran persediaan (*Inventory Turnover Ratio*)

Werner (2015:59) menyatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengidentifikasi efisiensi perusahaan dalam memproses dan mengelola persediaan. Rasio ini juga menunjukkan berapa kali persediaan barang dagang digantu dalam satu periode. Rumus perhitungannya:

$$ITR = \text{Cost of Good Sold} : \text{Average Inventory} \dots\dots\dots (5)$$

c. *Payable Turnover*

Werner (2015:60) mengatakan bahwa *payable turnover* mengukur penggunaan utang oleh perusahaan. Rumus perhitungan rasio:

$$\text{Payable Turnover} = \text{Annual Credit Purchases} : \text{Average Trade Payable} \dots\dots\dots (6)$$

d. *Total Asset Turnover Ratio* (Ratio Perputaran Aset Tetap)

Werner (2015:60) mengatakan bahwa rasio ini menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan pendapatan. Rumus perhitungan rasio:

$$TATO = \text{Net Sales} : \text{Total Assets} \dots\dots\dots (7)$$

3. **Rasio Solvabilitas**

Werner (2015:60) mengatakan bahwa rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelolah serta melunasi kewajibannya. Rasio ini dibedakan dalam dua kelompok yaitu *leverage ratio* (ratio utang) dan *solvency ratio*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pokok serta bunganya. Indikator – indikator yang digunakan dalam menghitung rasio solvabilitas sebagai berikut:

a. *Debt Ratio*

Werner (2015:61) mengatakan bahwa *debt to ratio* digunakan untuk melihat seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh utang. Rumus rasio ini adalah:

$$\text{Debt Ratio} = \text{Total Debt} : \text{Total Assets} \dots\dots\dots (8)$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Werner (2015:61) mengatakan bahwa rasio ini mengukur perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan. Rumus rasio ini adalah:

$$\text{DER} = \text{Total Debt} : \text{Total Equity} \dots\dots\dots (9)$$

c. *Long Term Debt to Equity (Rasio Utang Atas Modal)*

Werner (2015:61) mengatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan total utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus rasio ini:

$$\text{LTDE} = \text{Total longterm Debt} : \text{Total Equity} \dots\dots\dots (10)$$

d. *Time Interest Earned ratio*

Werner (2015:62) mengatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan dari perusahaan dalam menutupi kewajiban bunga dengan pendapatan operasionalnya. Rumus rasio ini adalah:

$$\text{TIER} = \text{Earning before Interest \& taxes} : \text{Interest expense} \dots\dots (11)$$

#### 4. Rasio Profitabilitas

Werner (2015:63) mengatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio laba

umumnya diambil dalam laporan laba rugi. Rasio laba umumnya diambil dalam laporan laba rugi. Rasio ini dibagi menjadi beberapa indikator:

a. *Return On Assets* (ROA)

Werner (2015:64) mengatakan jika ROA digunakan untuk mengukur seberapa besar *return* yang dihasilkan atas modal yang ditanamkan dalam bentuk aset. Rasio ini data dihitung dengan:

$$\text{ROA} = \text{Net Income} : \text{Total Assets} \dots\dots\dots (12)$$

b. *Return On Equity* (ROE)

Werner (2015:64) mengatakan bahwa ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham atas setiap modal yang diinvestasikan. Rasio ini dihitung:

$$\text{ROE} = \text{Net income} : \text{Total equity} \dots\dots\dots (13)$$

c. *Operating Profit Margin* (OPM)

Werner (2015:63) mengatakan bahwa OPM digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mengubah aktiva menjadi laba. Rasio ini disebut laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{OPM} = \text{Operating income} : \text{Revenue} \dots\dots\dots (14)$$

d. *Net Profit Margin* (NPM)

Werner (2015:64) mengatakan bahwa NPM digunakan untuk mengukur kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap penjualannya.

Rumus NPM adalah:

$$\text{NPM} = \text{Net Profit Margin} : \text{Revenue} \dots\dots\dots (15)$$

e. *Gross Profit Margin (GPM)*

Werner (2015:64) mengatakan bahwa GPM digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor di setiap pendapatan yang diterima perusahaan. Rumus GPM adalah:

$$GPM = \text{Gross profit} : \text{Revenue} \dots\dots\dots (16)$$

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas, yakni ROA dalam mengukur kinerja perusahaan karena rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur tingkat pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemilik perusahaan dan juga para investor.

### 2.2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*Longterm Liabilities*) dan modal sendiri (*Shareholder's Equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2012). Struktur modal pada perusahaan sangat penting untuk membiayai operasi sebuah perusahaan.

Struktur modal bisa berasal dari pihak *intern* perusahaan dan juga bisa dari pihak *ekstern*. Pihak *intern* berarti sumber modal berasal dari pemegang saham dan pihak *ekstern* berarti dari pihak ketiga. Apabila perusahaan menggunakan sumber pembiayaan berasal dari pihak ketiga, maka perusahaan akan mempunyai

kewajiban melunasinya. Untuk mengukur struktur modal pada penelitian ini yaitu menggunakan rumus:

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

#### 2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan oleh pihak manajer yang berarti manajer perusahaan sekaligus sebagai pemegang saham (Hery, 2017:37). Adanya kepemilikan manajerial dapat menekan masalah keagenan, dan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang. Struktur kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh para pemegang saham berkedudukan di manajemen, yaitu dewan komisaris dan dewan direktur dari suatu perusahaan.

Kepemilikan manajerial dapat memberi kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini, manajer akan merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan risiko sebagai konsekuensi apabila terjadi kesalahan pengambilan keputusan. Membandingkan antara jumlah lembar saham yang bersifat manajerial dengan jumlah lembar saham yang beredar di suatu perusahaan merupakan cara pengukur kepemilikan manajerial. Di ekspektasikan variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien yang positif, dikarenakan semakin tinggi proporsi kepemilikan saham manajerial maka akan

semakin tinggi kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

### 2.2.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu (Tarjo, 2008). Abbasi *et al.* (2012) dan Darwis (2009) menunjukkan bahwa fungsi kontrol dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Pengawasan yang dilakukan terhadap perusahaan akan meningkat seiring dengan tingginya kepemilikan institusional dan jika manajemen dapat bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham maka kinerja perusahaan akan meningkat (Arum dan Komala, 2015). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitori manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham.

Pemegang saham institusional memiliki keahlian yang lebih dibandingkan dengan investor individu, terutama pemegang saham institusional mayoritas atau diatas 5%. Kepemilikan institusional di dalam manajemen memiliki peran yang untuk meminimalisir konflik keagenan yang sering terjadi antara manajer dengan pemegang saham (Sugiarto, 2009: 22-23). Hal ini dikarenakan investor institusi terlibat untuk pengambilan strategis sehingga tidak mudah untuk percaya tindakan manipulasi. Kepemilikan institusional bisa diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total Saham Investor}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

### 2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dinilai dengan aset yang ada pada perusahaan. Hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan adalah aset perusahaan. Perusahaan besar pada umumnya memiliki aset yang besar. Banyaknya penjualan yang dilakukan oleh perusahaan besar maka suatu perusahaan besar memiliki perputaran aset yang lebih besar. Perusahaan yang besar mempunyai akses yang luas dalam hal informasi pendanaan maka perusahaan besar akan lebih mudah dalam masalah pendanaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel bebas yang mempengaruhi kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural (*natural log*) dari jumlah aset atau dapat juga dengan menggunakan pertumbuhan aset. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan, namun menurut Ajeng dan Yadyana (2014) mengatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum tentu menjamin dan menjadikan kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik. Ukuran perusahaan diekspetasikan memiliki koefisien positif. Dengan memakai rumus pertumbuhan aset, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun dapat disederhanakan tanpa merubah proporsi jumlah aset yang sebenarnya. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t - 1)}}{\text{Total Aset (t - 1)}} \times 100\%$$

### 2.2.7 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan

Struktur modal pada perusahaan sangat penting untuk membiayai operasi sebuah perusahaan. Struktur modal bisa berasal dari pihak *intern* perusahaan, dan bisa juga dari pihak *ekstern*. Pihak intern berarti sumber modal berasal dari pemegang saham dan pihak ekstern berarti dari pihak ketiga. Apabila perusahaan menggunakan sumber pembiayaan berasal dari pihak ketiga, maka perusahaan akan mempunyai kewajiban melunasinya. Selain dari kewajiban tersebut perusahaan akan dikenakan biaya.

Menurut teori biaya agensi masalah keagenan disebabkan oleh konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer atau antara pemegang saham dengan pemegang utang. Tingkat utang yang optimal dalam struktur modal bisa meminimalkan biaya agensi yang timbul dari kepentingan yang berbeda antara manajer dengan pemegang saham dan pemegang utang. Menurut teori agensi manajer bekerja tidak hanya untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham tetapi juga mengejar kepentingan sendiri. Penelitian terdahulu yang dilakukan Khaira (2017) struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penggunaan utang dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan karena adanya *Tax Shield* dari pembayaran bunga utang sehingga hal tersebut akan berdampak pada peningkatan kinerja. Utang dalam investasi digunakan untuk tambahan dalam mendanai aset perusahaan. Penggunaan utang dapat meningkatkan laba perusahaan. Laba yang tinggi dapat menarik investor. Selain itu, kreditor menilai kinerja perusahaan baik apabila perusahaan mampu membayar utangnya.

### 2.2.8 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (direksi dan komisaris) yang diukur dari persentase jumlah saham manajemen. Teori keagenan dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan. Menurut Damsetz dan Lehn (1985) dalam (Ajeng dan Yadyana, 2014) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi mampu mengurangi masalah keagenan dengan cara para manajemen (direksi dan komisaris) memiliki jumlah saham atau kepemilikan saham sehingga kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham. Sebaliknya kecilnya kepemilikan manajerial tidak akan mampu mengurangi masalah keagenan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi kinerja perusahaan dengan melihat seberapa besar tingkat masalah keagenan. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Ajeng dan Yadyana (2014) menyatakan struktur kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Struktur kepemilikan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham berdasarkan pendekatan keagenan. Kepemilikan manajerial yang tinggi mampu mengurangi masalah keagenan menurut Damsetz dan Lehn (1985:1155). Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan akibat besarnya jumlah kepemilikan saham manajerial yang dimiliki oleh perusahaan yang menyebabkan pemegang saham sulit untuk mengendalikan manajemen perusahaan (Ajeng dan Yadyana, 2014).

### 2.2.9 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut teori keagenan kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Sasaran yang akan dicapai ini sering kali dibelokan oleh para agen sehingga sasaran ini hanya merupakan kepentingan para agen ini sendiri. Akibatnya adalah kinerja perusahaan bisa menjadi lebih rendah dari kinerja seharusnya, karena adanya ketidaksesuaian antara sasaran yang diharapkan para pemilik dengan sasaran yang menjadi kepentingan para agen atau manajer. Alat utama yang tersirat dalam teori agensi untuk menyelaraskan dua kepentingan yang berbeda ini adalah dengan memberikan kesempatan pada para manajer untuk menjadi pemilik.

Adanya pemegang saham seperti *institusional ownership* memiliki arti penting dalam mengawasi manajemen. Mekanisme *monitoring* tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Signifikansi *institusional ownership* sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Kepemilikan institusional yang tinggi akan memberikan pengawasan yang tinggi pula bagi pemegang saham. Sebaliknya kepemilikan institusional yang rendah akan memberikan pengawasan yang rendah. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ajeng dan Yadyana (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

### 2.2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan

Ukuran perusahaan yang lebih besar mencerminkan tingkat pendapatan yang dimiliki juga besar. Umumnya, perusahaan yang lebih besar akan banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan modalnya, karena dianggap lebih mampu menghasilkan aset yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan yang besar lebih banyak memiliki kesempatan untuk menawarkan perusahaannya sebagai wadah penanaman modal yang tepat bagi investor, sehingga kemungkinan perusahaan yang bersangkutan dalam membuat *image* perusahaan menjadi lebih baik. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan (Rahayu dan Asandimitra, 2014)

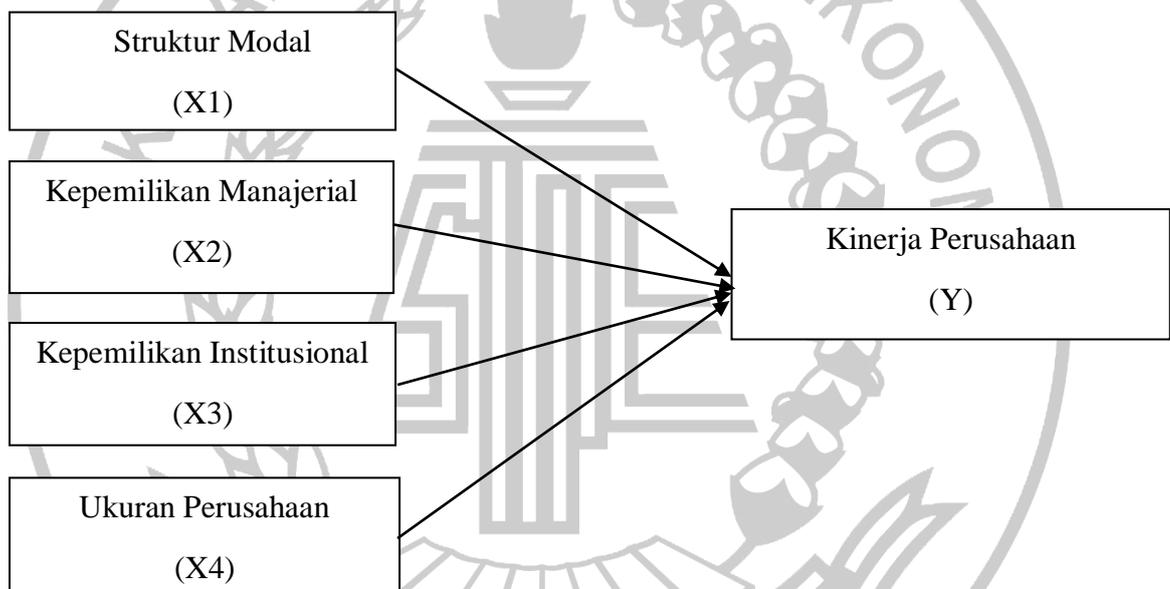
Perusahaan yang besar biasanya dapat dilihat dari total aset pada laporan keuangannya. Ketika sebuah perusahaan memiliki total aset yang besar maka mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik. Banyaknya penjualan yang dilakukan perusahaan besar, maka perusahaan besar cenderung mempunyai perputaran aset yang lebih besar. Perusahaan yang besar mempunyai akses yang luas dalam hal informasi pendanaan maka perusahaan besar akan lebih mudah dalam masalah pendanaan.

Ukuran perusahaan yang besar belum tentu menghasilkan kinerja keuangan yang baik karena ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Stabilitas perusahaan yang terganggu dikarenakan permasalahan yang terjadi dalam perusahaan yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Jika permasalahan perusahaan semakin kompleks maka akan

menurunkan kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan menurut (Kaen dan Baumann, 2003).

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berikut ini adalah kerangka pemikiran yang menjelaskan tentang hubungan yang akan terjadi antara pengaruh dari struktur modal, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.



**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pemikiran**

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang dapat ditarik dalam penelitian ini berdasarkan perumusan masalah dan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.

