

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk menguji hubungan antara Struktur Modal, Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Keuangan Perusahaan.

2.1.1 Gunawan (2016)

Gunawan (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdapat Indeks LQ 45 yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdapat indeks LQ 45. Sampel penelitian Gunawan (2016) adalah 17 perusahaan dengan data tahunan dari tahun 2010-2014.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah dewan direksi, dewan komisaris independen, dan komite audit. Sedangkan variabel dependennya adalah kinerja keuangan perusahaan. Teknik analisis data pada penelitian terdahulu yaitu analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan

perusahaan, dan ukuran komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang pengaruh dewan direksi, dan dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan perbedaannya yaitu periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode 2010-2014, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2012-2015.

2.1.2 Ratnasari et al. (2016)

Ratnasari et al. (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Value Added Intellectual Capital*, *Good Corporate Governance*, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang bertujuan untuk menguji pengaruh pengaruh *value added intellectual capital*, *good corporate governance*, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2012-2014. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 21 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia tahun 2012-2014.

Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian Ratnasari et al. (2016) adalah *value added intellectual capital*, dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Sedangkan variabel dependennya adalah kinerja keuangan perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian Ratnasari et al. adalah analisis regresi berganda. Hasil dalam penelitian Ratnasari et al. (2016) menunjukkan bahwa dewan direksi, kepemilikan

manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan *value added intellectual capital*, dewan komisaris, kepemilikan institusional, tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah sama-sama meneliti pengaruh dewan direksi dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan, teknik pengambilan sampel sama-sama menggunakan teknik *purposive sampling*. Sedangkan perbedaannya terletak pada populasi dan periode penelitian. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2012-2014, sedangkan penelitian ini menggunakan populasi perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.

2.1.3 Abdillah et al. (2015)

Abdillah et al. (2015) melakukan penelitian tentang Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan. Populasi penelitian Abdillah et al. (2015) adalah perusahaan yang terdaftar sebagai pemenang annual report award periode 2010-2012 di BEI dengan 21 perusahaan sampel pada periode 2010-2012 dengan 37 data observasi.

Dalam penelitian Abdillah et al. (2015) terdapat variabel independen *good corporate governance* yang terdiri dari disclosure dan komposisi dewan komisaris independen, dan variabel dependen kinerja keuangan yang terdiri dari ROA dan ROE. Teknik analisis dalam penelitian Abdillah et al. (2015) menggunakan

Analisis Regresi linier Berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, komposisi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE, disclosure berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE, komposisi dewan komisaris independen dan *disclosure* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ROA, komposisi dewan komisaris independen dan disclosure secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Persamaan penelitian Abdillah et al. (2015) dengan penelitian ini yaitu salah satu variabel independennya menggunakan variabel komisaris independen. Teknik analisis penelitiannya juga sama-sama menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Sedangkan perbedaannya terletak pada populasi dan periode yang digunakan. Penelitian Abdillah et al. (2015) menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar sebagai pemenang annual report award periode 2010-2012. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor properti dan *real estate* periode 2012-2015.

2.1.4 Hafsah dan Sari (2015)

Penelitian berikutnya mengenai Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI yang diteliti oleh Hafsah dan Sari (2015). Tujuan dari penelitian Hafsah dan Sari adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI. Sampel

yang digunakan dalam penelitian Hafsah dan Sari (2015) diambil berdasarkan teknik *purposive sampling* dan yang memenuhi kriteria sampel sebanyak 12 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan masa periode selama 5 tahun.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah Struktur Modal yang dan variabel dependennya adalah kinerja keuangan perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian Hafsah dan Sari (2015) menggunakan metode analisis deskriptif dan analisis regresi linear sederhana. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan penelitian Hafsah dan Sari (2015) dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate*. Sedangkan perbedaan penelitian Hafsah dan Sari (2015) dengan penelitian ini yaitu periode yang digunakan. Penelitian Hafsah dan Sari (2015) menggunakan periode 5 tahun, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 4 tahun.

2.1.5 Tertius dan Christiawan (2015)

Selanjutnya penelitian Tertius dan Christiawan (2015) meneliti tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja keuangan Perusahaan pada Sektor Keuangan yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara *good corporate governance* yang diprosikan dengan dewan komisaris, komisaris

independen, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian Tertius dan Christiawan (2015) adalah perusahaan sektor keuangan tahun 2011-2013.

Variabel yang digunakan dalam penelitian Tertius dan Christiawan (2015) yaitu variabel independen yang terdiri dari Dewan komisaris, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial. Dan variabel independennya adalah Kinerja Keuangan Perusahaan yang diukur dengan ROA. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian Tertius dan Christiawan (2015) adalah Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian Tertius dan Christiawan (2015) adalah variabel independen yang antara lain terdiri dari dewan komisaris, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial dengan variabel kontrol ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap ROA. Dan secara individual, dewan komisaris dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Persamaan penelitian Tertius dan Christiawan (2015) dengan penelitian ini yaitu teknik analisis penelitian yang digunakan sama-sama menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Selain itu persamaannya yaitu sama-sama meneliti pengaruh dewan direksi, komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan perbedaannya yaitu sektor dan periode penelitian. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor keuangan tahun 2011-2013. Sedangkan penelitian ini menggunakan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.

2.1.6 Imadudin et al. (2014)

Imadudin et al. (2014) meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah krisis 2008. Sampel yang digunakan dalam penelitian Imadudin et al. (2014) yaitu 10 perusahaan non keuangan yang masuk kategori saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2012.

Variabel independen dalam penelitian Imadudin et al. (2014) adalah struktur modal. Sedangkan variabel dependennya adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dari *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Penelitian yang dilakukan oleh Imadudin et al. (2014) juga menggunakan variabel kontrol. Variabel kontrol dalam penelitiannya adalah *size* yang diukur dari log natural total aset perusahaan dan sales yang diukur dari log natural total penjualan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian Imadudin et al. (2014) adalah regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap ROA dan negatif tetapi tidak signifikan terhadap ROE.

Persamaan penelitian Imadudin et al. (2014) dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan, teknik analisis yang digunakan juga sama-sama menggunakan analisis regresi berganda. Sedangkan perbedaan penelitian Imadudin et al. (2014) dengan penelitian ini yaitu periode yang digunakan, Penelitian Imadudin et al. (2014)

menggunakan periode 2009-2012, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2012-2015.

2.1.7 Widyati (2013)

Penelitian mengenai Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan diteliti oleh Widyati (2013) yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara parsial dan simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Jumlah populasi dalam penelitian Widyati (2013) sebanyak 54 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian diambil berdasarkan metode *purposive sampling* dengan teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI berturut-turut dari tahun 2008-2011, perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit untuk periode yang berakhir 31 Desember 2008-2011 serta perusahaan sektor properti dan *real estate* yang memiliki kecukupan data mengenai jumlah dewan direksi, dewan komisaris independen, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Variabel penelitian Widyati (2013) dibedakan menjadi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian Widyati (2013) adalah kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan variabel independennya terdiri dari dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial,

dan kepemilikan institusional. Teknik analisis penelitian Widyati (2013) dengan menggunakan Perhitungan variabel dependen dan variabel independen, Uji Asumsi Klasik, Analisis regresi linear berganda, Uji hipotesis simultan (F) dan parsial (t), dan Koefisien determinasi (R²). Berdasarkan hasil penelitian Widyati (2013), dapat diambil kesimpulan bahwa komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi, dewan direksi, komite audit, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Widyati (2013) yaitu sama-sama meneliti tentang pengaruh dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dan salah satu teknik analisis yang digunakan oleh Widyati (2013) sama-sama menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Sedangkan perbedaannya yaitu pada periode yang digunakan. Penelitian Widyati (2013) menggunakan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI berturut-turut dari tahun 2008-2011, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015.

2.1.8 Fachrudin (2011)

Penelitian selanjutnya yaitu tentang Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang dilakukan oleh Fachrudin (2011) dengan tujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap *agency cost*; pengaruh struktur modal,

ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan; serta pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui *agency cost* sebagai *intervening variable*. Populasi dari penelitian Fachrudin (2011) adalah 58 perusahaan dalam industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Dari populasi itu dipilih populasi sasaran yang terdiri dari 42 perusahaan yang tidak mempunyai laba bersih negatif serta tidak mempunyai ekuitas negatif yang semuanya menjadi sampel penelitian.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian fachrudin (2011) yaitu Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost*. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah Kinerja Keuangan Perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian Fachrudin (2011) adalah analisis jalur dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif struktur modal terhadap *agency cost* dan pengaruh signifikan negatif ukuran perusahaan terhadap *agency cost*, tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui *agency cost* sebagai *intervening variable*.

Persamaan penelitian fachrudin (2011) dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian Fachrudin (2011) yaitu periode yang digunakan, Periode penelitian fachrudin (2011) yaitu tahun 2009 sedangkan periode pada penelitian ini yaitu tahun 2012-2015. Selain itu teknik

analisis yang digunakan di penelitian fahrudin (2011) menggunakan Analisis Jalur, sedangkan di penelitian ini menggunakan Analisis Linier Berganda.

2.1.9 Darwis (2009)

Darwis (2009) meneliti tentang *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme GCG yang terdiri dari jumlah dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial dan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti survei yang dilakukan oleh IICG. Pemilihan Sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria perusahaan publik yang mengikuti survei yang dilakukan oleh IICG tahun 2006-2008, menerbitkan laporan tahunan lengkap selama tahun 2006-2008, memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian darwis (2009) yaitu kinerja keuangan perusahaan, sedangkan variabel independennya yaitu *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen. Teknik analisis dalam penelitian Darwin (2009) menggunakan analisis regresi berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang pengaruh komisaris independen dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan perbedaannya terletak pada periode yang digunakan, penelitian terdahulu menggunakan periode 2006-2008, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2012-2015.

2.1.10 Wulandari (2006)

Wulandari (2006) melakukan penelitian tentang Pengaruh Indikator Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan publik di Indonesia yang bertujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh indikator mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2006, dengan jumlah sampel 91 perusahaan publik.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian Wulandari (2006) yaitu *corporate governance* yang menggunakan dua indikator. yang pertama indikator mekanisme *corporate governance* internal yang diproksikan dengan jumlah dewan direktur, proporsi komisaris independen, dan *debt to equity*. Kedua, ukuran mekanisme *corporate governance* eksternal yang diproksikan dengan kepemilikan institusional. Sedangkan variabel dependennya yaitu kinerja keuangan perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian Wulandari (2006) yaitu analisis regresi berganda dan didapatkan hasil bahwa pada indikator mekanisme *corporate governance* internal, hanya *debt to equity* yang signifikan

berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan jumlah dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen tidak signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pada indikator mekanisme *corporate governance* eksternal *institutional ownership* tidak signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Persamaan penelitian Wulandari (2006) dengan penelitian ini yaitu teknik analisis penelitian yang digunakan sama-sama menggunakan teknik analisis regresi berganda dan sama-sama meneliti tentang pengaruh dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini yaitu populasi yang teliti dan periode penelitian, Wulandari (2006) menggunakan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2006, sedangkan penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang bergerak dalam sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015.

Tabel 2.1

PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Gunawan (2016)	Kinerja Keuangan Perusahaan	Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit	Analisis Regresi Berganda	Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, dan Komite Audit berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
2	Ratnasari et al. (2016)	Kinerja Keuangan Perusahaan	<i>Value Added Intellectual Capital</i> , Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional	Analisis Regresi Berganda	Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, dan <i>Value Added Intellectual Capital</i> , Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
3	Abdillah et al. (2015)	Kinerja Keuangan Perusahaan	<i>Good Corporate Governance</i> yang terdiri dari <i>Disclosure</i> dan Dewan Komisaris Independen	Analisis Regresi Linier Berganda	komposisi Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, <i>Disclosure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA

4	Hafsah dan Sari (2015)	Kinerja Keuangan Perusahaan	Struktur Modal	Analisis Deskriptif dan Analisis Regresi Linier Sederhana	Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan
5	Tertius dan Christiawan (2015)	Kinerja Keuangan Perusahaan	Dewan Komisaris, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Manajerial	Analisis Regresi Linier Berganda	Komisaris Independen berpengaruh secara signifikan terhadap ROA, Dewan Komisaris dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.
6	Imadudin et al. (2014)	Kinerja Keuangan Perusahaan	Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap ROA
7	Widyati (2013)	Kinerja Keuangan Perusahaan	Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional.	Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linear Berganda, dan Uji Hipotesis.	Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Dewan Direksi, Komite Audit, dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
8	Fachrudin (2011)	Kinerja Keuangan Perusahaan	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan <i>Agency Cost</i>	Analisis Jalur	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan <i>Agency Cost</i> tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

9	Darwis (2009)	Kinerja Keuangan Perusahaan	<i>Corporate Governance</i> yang terdiri dari Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komisaris Independen	Analisis Regresi Berganda	Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan
10	Wulandari (2006)	Kinerja Keuangan Perusahaan	<i>Corporate Governance</i> yang terdiri dari Dewan Direktur, Komisaris Independen, <i>Debt to Equity</i> , Kepemilikan Institusional	Analisis Regresi Berganda	<i>Debt to Equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Dewan Direktur, Dewan Komisaris Independen, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Agency Theory

Adrian (2012 : 13) mendefinisikan *Agency Theory* sebagai berikut :

Dalam perekonomian modern, manajemen dan pengelolaan perusahaan semakin banyak dipisahkan dari kepemilikan perusahaan. Hal ini sejalan dengan *Agency Theory* yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (disebut *agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional.

Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan teori keagenan (*agency theory*) sebagai kontrak antar pemegang saham dan manajer, pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajer sebagai agen yang melakukan kegiatan usaha untuk kepentingan pemegang saham. Dengan adanya pemisahan fungsi antara pemilik dengan pengelola, maka ada kemungkinan terjadi konflik karena perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Manajer kemungkinan akan bertindak memaksimalkan kekayaannya sendiri. Perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham inilah yang menyebabkan timbulnya biaya keagenan (*agency cost*).

2.2.1.1 Agency Conflict

Agency conflict merupakan suatu keadaan dimana manajer cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya daripada kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). *Agency conflict* dapat menimbulkan biaya agensi, yaitu berupa pemberian intensif yang layak kepada

manajer serta biaya pengawasan untuk mencegah hazard. *Agency cost* juga berarti penggunaan aliran kas untuk bonus atau pengeluaran-pengeluaran yang tidak perlu yang dilakukan manajer atas *free cash flow* (aliran kas bebas) (Fachrudin, 2011).

2.2.1.2 Agency Problem

Saat menjalankan kegiatan operasionalnya, biasanya pemilik perusahaan akan mendelegasikan kekuasaan kepada suatu tim profesional yang disebut manajemen untuk mengelola investasinya. Sehingga seringkali terjadi perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak. 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 (Ardianingsih dan Ardiyani, 2010).

2.2.1.3 Agency Cost

Agency cost (biaya agensi) menurut Fachrudin (2011) yaitu berupa pemberian intensif yang layak kepada manajer serta biaya pengawasan untuk mencegah hazard. *Agency cost* juga dapat diartikan sebagai biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham agar manajemen mengelola perusahaan secara efisien untuk meningkatkan nilai atau kekayaan pemegang saham.

Menurut teori keagenan Jensen dan Meckling (1976), permasalahan keagenan ditandai dengan adanya perbedaan kepentingan dan asimetri informasi antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*). Perbedaan kepentingan ini dikarenakan oleh kemungkinan bahwa *agent* tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*. Oleh karena itu perlu adanya suatu mekanisme pengawasan untuk meminimalkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Munculnya mekanisme pengawasan atau kegiatan pemantauan ini akan menyebabkan timbulnya suatu biaya yang disebut *agency cost*. Biaya keagenan (*agency cost*) adalah biaya yang dikeluarkan pemilik untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer sehingga mereka bekerja untuk kepentingan perusahaan.

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

Dalam penelitian ini *Agency Theory* digunakan untuk menjelaskan struktur modal dan penerapan praktek *corporate governance* dalam perusahaan. Pengambilan keputusan manajer atas sumber dana perusahaan diharapkan dapat memaksimalkan laba dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat mencegah terjadinya *agency conflict*. *Corporate governance* diharapkan bisa berfungsi sebagai alat pertimbangan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan atas dana yang di investasikan. *Corporate governance* memberikan keyakinan kepada investor bahwa manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan dana mereka kedalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan. Oleh karena itu penerapan *corporate governance* bisa digunakan sebagai alat untuk meminimalisir konflik antara principal dan agent di dalam perusahaan.

2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto 2008: 22). Perusahaan dapat didanai dengan hutang dan ekuitas. Hutang (*debt*) yang dimaksud adalah hutang untuk pendanaan perusahaan yang tidak selalu sama dengan kewajiban (*liabilities*) dan tidak sama dengan tagihan (*payable*). Menurut Fachrudin (2011) hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak, artinya beban bunga dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil dan akibatnya pajak semakin kecil. Sedangkan jika pendanaan menggunakan ekuitas, maka tidak terdapat beban yang dapat mengurangi pajak perusahaan. Maka jika perusahaan memiliki beban hutang pendanaan yang tinggi, akan dapat membantu perusahaan mengurangi beban pajak,

seharusnya perusahaan mendapatkan keuntungan dan mengoptimalkan kinerja keuangannya.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), penggunaan hutang dapat menimbulkan pengawasan dari pihak luar, baik pihak pemberi pinjaman maupun pihak bank. Keadaan ini dapat memotivasi manajemen perusahaan agar berjalan lebih efisien. Dengan demikian, biaya agensi dapat berkurang dan kinerja keuangan perusahaan meningkat.

2.2.3 *Good Corporate Governance*

Menurut Darwis (2009), *corporate governance* merupakan suatu mekanisme pengelolaan yang didasarkan pada teori keagenan. Penerapan konsep *corporate governance* diharapkan memberikan kepercayaan terhadap agen (manajemen) dalam mengelola kekayaan pemilik (investor), dan pemilik menjadi lebih yakin bahwa agen tidak akan melakukan suatu kecurangan untuk kesejahteraan agen.

Ada beberapa keuntungan atau manfaat yang bisa dipetik oleh perusahaan dengan diterapkannya *corporate governance* yaitu:

- A. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang baik dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dengan lebih baik.
- B. Perolehan dana pembiayaan yang lebih murah (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *coporate value*.
- C. Pengembalian kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

D. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja keuangan perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan *dividen*.

Prinsip-prinsip dasar *corporate governance* ini diharapkan dapat dijadikan titik acuan bagi para *regulator* (pemerintah) dalam membangun *framework* bagi penerapan *corporate governance*. Bagi para pelaku usaha dan pasar modal, prinsip-prinsip ini dapat menjadi *guidance* atau pedoman dalam mengimplementasikan *best practices* bagi peningkatan nilai dan kelangsungan hidup perusahaan.

Sedangkan asas *corporate governance* (tata kelola perusahaan) yang tertera dalam *pedoman umum good corporate governance Indonesia 2006* yang dikeluarkan oleh komite nasional kebijakan *governance* adalah sebagai berikut:

1. *Transparansi (transparency)* yaitu untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.
2. *Akuntabilitas (accountability)* yaitu perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3. Pertanggungjawaban (*responsibility*) yaitu perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.
4. Kemandirian (*independency*) yaitu untuk melancarkan pelaksanaan asas *good corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
5. Kewajaran (*fairness*) yaitu dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Untuk mencapai keberhasilan dalam jangka panjang, pelaksanaan *good corporate governance* perlu dilandasi oleh integritas yang tinggi. Oleh karena itu, diperlukan pedoman perilaku yang dapat menjadi acuan bagi organisasi perusahaan dan semua karyawan dalam menerapkan nilai-nilai dan etika bisnis sehingga menjadi bagian dari budaya perusahaan. Berikut prinsip-prinsip dasar yang harus dimiliki oleh perusahaan yang tertera dalam pedoman umum *good corporate governance* Indonesia 2006 yang dikeluarkan oleh komite nasional kebijakan *governance*, antara lain:

- a. Setiap perusahaan harus memiliki nilai-nilai perusahaan yang menggambarkan sikap moral perusahaan dalam pelaksanaan usahanya.
- b. Untuk dapat merealisasikan sikap moral dalam pelaksanaan usahanya, perusahaan harus memiliki rumusan etika bisnis yang disepakati oleh organ perusahaan dan semua karyawan. Pelaksanaan etika bisnis yang berkesinambungan akan membentuk budaya perusahaan yang merupakan manifestasi dari nilai-nilai perusahaan.
- c. Nilai-nilai dan rumusan etika bisnis perusahaan perlu dituangkan dan dijabarkan lebih lanjut dalam pedoman agar dapat dipahami dan diterapkan.

Proksi *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- a) Dewan Direksi

Dewan direksi dalam penelitian ini merupakan jumlah seluruh anggota dewan direksi dalam perusahaan (Ratnasari et al. 2016). Apabila jumlah kepemilikan direktur sebuah perusahaan banyak, dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut berskala besar dan memiliki pengaruh besar dalam perusahaan tersebut. Semakin banyak dewan direksi maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut memiliki kualitas kepemimpinan dan manajerial yang baik, maka jumlah direktur perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

- b) Komisaris Independen

Menurut komite nasional kebijakan *governance* (2006), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar pemegang

saham perusahaan, yang bebas dari hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Komisaris independen akan memberikan saran dan kebijakan terbaik untuk perusahaan seperti pemilihan modal. Proporsi komisaris independen diukur dengan presentase jumlah komisaris independen dibagi dengan total jumlah anggota dewan komisaris.

c) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham dari pihak institusional seperti bank, lembaga asuransi, perusahaan investasi dan institusi lainnya (Darwis 2009). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer, karena institusi memiliki tingkat kemampuan dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan secara profesional, sehingga akan mengurangi tingkat kecurangan yang dilakukan oleh manajer. Proporsi kepemilikan institusional dalam penelitian ini diukur dari jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dibagi dengan total saham yang beredar.

2.2.4 Kinerja keuangan perusahaan

Menurut Fachrudin (2011), kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari asset, ekuitas, maupun hutang. Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi kerja perusahaan. Selain itu kinerja juga dapat menjadi cerminan dari kemampuan

perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Dilakukannya penilaian kinerja bertujuan untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya. Sasaran organisasi biasanya diatur dalam sebuah kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran.

Oleh karena itu untuk menilai kinerja keuangan perusahaan perlu melibatkan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan yang dibuat dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya.

Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Menurut Harahap (2013 : 299) banyak penulis yang menyodorkan jenis rasio yang menurut penulisnya cocok untuk memahami perusahaan. Umumnya rasio yang dikenal dan populer adalah:

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar.

b. Rasio Solvabilitas

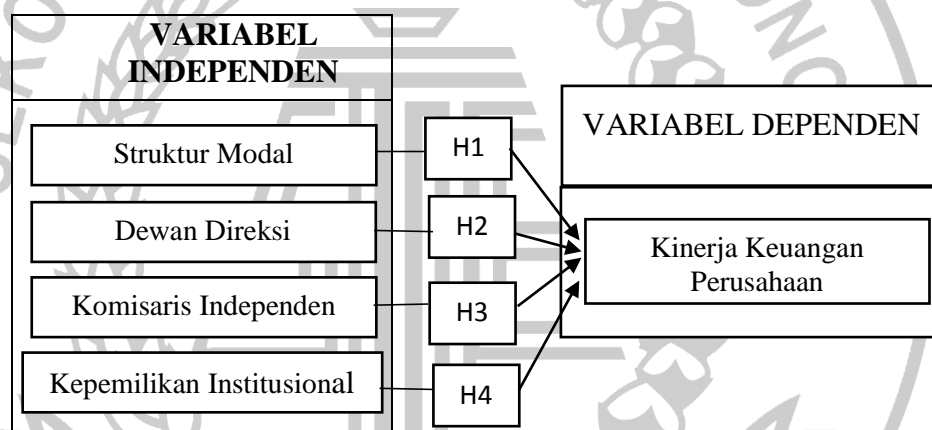
Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang atau kewajiban-kewajibannya apabila

perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang seperti aktiva tetap dan utang jangka panjang.

c. Rasio Rentabilitas

Rasio rentabilitas atau disebut juga profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuannya, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Apabila diperhatikan terdapat beberapa hal yang memiliki hubungan terhadap perusahaan. penelitian ini membahas mengenai pendanaan dalam perusahaan dengan beberapa pihak yang berhubungan dan berpengaruh dalam perusahaan. Pendanaan secara garis besar perusahaan memiliki dua sumber utama pendanaan yaitu hutang dan modal. Hutang perusahaan dapat diperoleh dari

kreditur sedangkan modal perusahaan dapat diperoleh dari investor dan asset pribadi. Hafsah dan Sari (2015) mengemukakan terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penggunaan proporsi pendanaan ini dilandasi oleh teori agensi. Pemegang saham memberikan wewenang kepada manajer dalam pengambilan keputusan mengenai sumber dana perusahaan. Misalnya memperoleh sumber dana dari hutang, karena hutang akan menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak, sehingga dengan pajak yang lebih kecil maka akan meningkatkan laba perusahaan dan dapat memperbesar ROA. Sehingga akan mengurangi konflik agensi karena pemegang saham puas dengan kinerja manajer dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

2.3.2 Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Selanjutnya pihak-pihak yang berpengaruh dalam perusahaan antara lain *principal* (sebagai pemegang saham atau pemilik perusahaan) dan *agent* (sebagai manajer yang melaksanakan kegiatan operasional dalam perusahaan). Hubungan antara *principal* dan *agent* dihubungkan oleh kontrak kerja yang diatur oleh *agency theory*, yaitu sebuah teori yang menjelaskan hubungan kontrak kerja antara pemegang saham dan manajer. Sebuah hubungan diantara keduanya tentu tidak lepas dari sebuah masalah (*agency problem*), biasanya masalah disebabkan adanya usaha untuk memperkaya diri oleh satu pihak hingga merugikan pihak yang lain. Akibat dari *agency problem* perusahaan mengalami kerugian yang disebut *agency cost* (biaya keagenan).

Untuk meminimalisir kerugian tersebut perusahaan perlu menerapkan *corporate governance*. *Corporate governance* dalam penelitian ini terdiri dari dewan direksi, komisaris independen dan kepemilikan Institusional. Pada penelitian ini, akan diteliti lebih dalam mengenai dewan direksi, komisaris independen dan kepemilikan Institusional. Wulandari (2006) mengemukakan *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.2.1 Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan direksi adalah pihak yang di tunjuk oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan dengan baik. Pemegang saham memberikan wewenang kepada dewan direksi dalam pengelolaan perusahaan. Apabila dilihat dari jumlah dewan direksi, perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi yang besar diharapkan dapat mengelola dan mengkoordinir setiap departemen yang ada dengan baik dan professional. Sehingga seluruh departemen atau divisi yang ada dalam perusahaan dapat bekerja dengan baik dan secara tidak langsung mempengaruhi meningkatnya kinerja keuangan perusahaan. Sehingga akan mengurangi konflik agensi karena dewan direksi dapat menjalankan tugasnya dengan baik untuk pemegang saham. Ratnasari et al. (2016) mengemukakan dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.2.2 Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Komisaris Independen diangkat oleh pemegang saham berdasarkan keputusan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi, dan dewan komisaris lainnya. Komisaris independen diharapkan mampu memberikan pengawasan terhadap kinerja dewan direksi dan memberikan nasehat kepada dewan direksi mengenai penyimpangan pengelolaan usaha yang tidak sesuai dengan arah yang dituju oleh perusahaan, sehingga strategi perusahaan dapat terlaksana dan memberikan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Sehingga pemegang saham merasa puas karena dewan komisaris independen menjalankan wewenang pemegang saham dalam mengawasi dan memberikan nasehat kepada dewan direksi dengan baik. Gunawan (2016) mengemukakan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.2.3 Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan institusional berperan penting dalam mengurangi biaya keagenan dalam perusahaan. Keberadaan pemegang saham institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena institusi memiliki tingkat kemampuan dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan secara profesional, sehingga manajemen akan menjalankan tugasnya dengan semestinya dan diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Widyati (2013) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Maka dari penjelasan tersebut peneliti mengambil sebuah kesimpulan bahwa perlu dilakukannya sebuah penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan proksi ROA.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran dan kajian pustaka mengenai pengaruh struktur modal dengan proksi LTDE dan *corporate governance* dengan proksi dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan. Maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₁: Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₂: Dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₃: Komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₄: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.