

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Terdapat berbagai penelitian terdahulu mengenai Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Pendanaan. Penelitian-penelitian tersebut mencakup:

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

Penelitian ini meneliti tentang *Impact of Capital Structure on Firms Performance: A Study on Karachi Stock Exchange (KSE) Listed Firms in Pakistan*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui rasio hutang terhadap ekuitas untuk menentukan kinerja perusahaan Pakistan yang terdaftar di Kimia, Makanan dan Perawatan Produk, Semen, Farmasi, Perakit Otomatis dan Sektor Tekstil. Penelitian tersebut dilakukan pada 50 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi meliputi periode 2010-2014, total pengamatan pada 250 perusahaan-tahun. Total populasi untuk penelitian ini adalah 129 perusahaan yang terdaftar di 6 sektor di Karachi Bursa saham. Oleh karena itu, ukuran sampel yang dipilih untuk penelitian ini adalah 50 perusahaan dari 6 sektor dipilih secara acak. Variabel dependen yang digunakan oleh peneliti yaitu Kinerja Perusahaan. Pengukuran Kinerja Perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)*. Penelitian yang digunakan Deskriptif Statistik, koefisien korelasi Pearson dan multiple linear regresi dan temuan menunjukkan laba per saham, *Return on Equity*

dan *Return on Assets* secara signifikan berkorelasi dengan rasio Hutang terhadap Ekuitas. Sedangkan Utang untuk rasio ekuitas menemukan dampak signifikan pada ukuran dan *Return on Assets*. Selanjutnya, disarankan agar faktor spesifik perusahaan lainnya juga dapat digunakan dengan rentang waktu yang lebih luas seperti Dividen, Pajak dll. Untuk mengukur dampak dan diakhiri dengan hasil yang lebih akurat, studi ini pada akhirnya akan menguntungkan keuangan Managers untuk menentukan struktur modal yang optimal dan juga komunitas riset dengan memberikan pengetahuan baru mengenai dampak struktur modal. Meskipun, ekonomi utama lainnya juga dapat diperiksa dengan industri lain yang berbeda periksa penyimpangan pembentukan struktur modal.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya dapat dilihat dari:

Penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini sama-sama meneliti tentang kinerja perusahaan dan sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu struktur modal.

Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya dilihat dari :

Penelitian sebelumnya merupakan penelitian yang dilakukan di negara Kirachi sedangkan penelitian saat ini dilakukan di Indonesia.

## **2. Zaki Imadudin, Fifi Swandari, dan Redawati (2014)**

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan setelah krisis. Peneliti ini mengambil sampel data saham LQ45 periode 2008-2012 yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Penentuan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dari *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to asset ratio* (DAR). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Hasil dari penelitian ini bahwa pengujian secara parsial menunjukkan hasil bahwa DAR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA. Berdasarkan uji parsial dengan menggunakan dependen variabel ROE DAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya dapat dilihat dari : Penelitian terdahulu dan penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen yang sama yaitu struktur modal dan variabel dependen yang sama yaitu kinerja perusahaan.

Perbedaan penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini dapat dilihat dari : Penelitian terdahulu dan penelitian ini memiliki perbedaan yang terletak pada sampel yang diambil oleh peneliti dimana penelitian terdahulu menggunakan sampel data saham LQ45 dari tahun 2008-2012 yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode 2011-2016.

### **3. A. Bagas Binangkit dan Sugeng Raharjo (2014)**

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menguji struktur modal (DER, DAR, EAR) terhadap kinerja perusahaan (ROA) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan untuk menguji struktur modal (DER, DAR, EAR) terhadap harga saham melalui kinerja perusahaan (ROA) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian mengambil populasi perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel sesuai dengan tujuan penelitian.

Variabel dalam penelitian ini adalah variabel independen yang terdiri dari struktur modal dan kinerja perusahaan, sedangkan variabel dependen yaitu harga saham. Hasil dari penelitian ini dibagi menjadi enam tabel dan kesimpulan secara keseluruhan menyatakan bahwa DER dan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, EAR berpengaruh negative namun tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, DER berpengaruh langsung positif dan signifikan terhadap harga saham, DAR berpengaruh langsung negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham, EAR berpengaruh langsung positif dan signifikan terhadap harga saham, DER berpengaruh tidak langsung positif terhadap harga saham, DAR berpengaruh tidak langsung positif terhadap harga saham, EAR berpengaruh tidak langsung positif terhadap harga saham.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya dapat dilihat dari :

Penelitian terdahulu dan penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen yaitu struktur modal dan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan.

Perbedaan penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini dapat dilihat dari :

Penelitian terdahulu dan penelitian ini terdapat perbedaan yang terletak pada variabel dependennya dimana peneliti terdahulu meneliti dua variabel yang dipengaruhi yaitu kinerja perusahaan dan harga saham dimana penelitian saat ini hanya menggunakan satu variabel dependen yaitu kinerja perusahaan.

#### **4. Ajeng Asmi Mahaputri dan I.Kt.Yadnyana (2014)**

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan pada Kinerja Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan manufaktur periode 2008-2012. Dengan menggunakan metode purposive sampling terpilih 10 perusahaan sebagai sampel dengan jumlah sampel selama periode amatan sebanyak 50 sampel pengamatan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dikelompokkan dalam dua kelompok yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Return On Equity (ROE). Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini mencakup 1) struktur kepemilikan yang dibagi menjadi dua yaitu kepemilikan

manajerial yang diukur menggunakan presentase jumlah saham milik pihak manajemen terhadap total saham yang beredar dan kepemilikan institusional yang diukur menggunakan presentase jumlah saham investor institusi terhadap jumlah saham yang beredar. 2) Kebijakan pendanaan yang diproksikan dengan Debt Equity Ratio (DER), dan 3) Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan kebijakan pendanaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya dapat dilihat dari : Penelitian terdahulu dan penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan.

Perbedaan penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini dapat dilihat dari :

Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini memiliki perbedaan yang terletak pada variabel independennya dimana peneliti terdahulu menambahkan variabel independen yaitu struktur kepemilikan dan kebijakan pendanaan, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen yang terdiri dari struktur modal, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan modal intelektual.

### 5. Desi Aprina (2012)

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan yang Diukur Menggunakan *Economi Value Added* . Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris dari pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian tahun 2009-2011. Perolehan data diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* dan laporan keuangan periode 2009-2011. Total sampel penelitian adalah 84 perusahaan yang ditentukan menggunakan *purposive sampling*.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan, sementara pada ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan kinerja perusahaan.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya dapat dilihat dari : Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel independen dan dependen yang sama yaitu kepemilikan manajerial dan ukuran

perusahaan serta menggunakan variabel dependen yang sama yaitu kinerja perusahaan

Perbedaan penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini dapat dilihat dari :

Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini memiliki perbedaan yang terletak pada sampel perusahaan yang diambil oleh peneliti yakni peneliti menggunakan periode tahun 2009-2011 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2012-2015.

#### **6. Khaira Amalia Fachrudin (2011)**

Penelitian ini meneliti tentang Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan. Penelitian ini 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 variabel. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam industry dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Populasi sasaran adalah perusahaan yang tidak mempunyai laba bersih negatif serta tidak mempunyai ekuitas negatif, yaitu 42 perusahaan. Semua perusahaan dalam populasi sasaran diobservasi (sampel jenuh). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan, variabel dependen yaitu kinerja perusahaan dan variabel intervening yaitu agency cost.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis jalur. Hasil dari penelitian ini 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 perusahaan dan agency cost terhadap kinerja perusahaan; serta tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui agency cost sebagai intervening variabel.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya dapat dilihat dari : Penelitian terdahulu dan penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan serta variabel dependen yang sama yaitu kinerja perusahaan.

Perbedaan penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini dilihat dari: Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini memiliki perbedaan pada variabel intervening yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu peneliti terdahulu menggunakan agency cost sebagai variabel intervening sedangkan peneliti saat ini tidak menggunakan variabel intervening dalam penelitiannya.

#### **7. Arum Ardianingsih dan Komala Ardiyani (2010)**

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan yang diuji adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Populasi yang

digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, serta ada pula variabel kontrol pada penelitian ini yaitu *return on asset* (ROA), *dividen payout*, dan umur perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian menyatakan bahwa hanya kepemilikan manajerial dan *return on asset* yang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya dapat dilihat dari : Penelitian saat ini dan penelitian sebelumnya sama-sama menggunakan variabel dependn yang sama yaitu kinerja perusahaan dan sama-sama menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*, serta sama-sama menggunakan teknik analisis regresi.

Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya dilihat dari: Pada variabel independennya terdapat perbedaan dimana penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan pendanaan, sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen yaitu struktur kepemilikan.

#### **8. Tri Purwani (2010)**

Penelitian ini meneliti tentang *Pengaruh Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan.

Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan target atau pertimbangan tertentu. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah GCG dan Kinerja Perusahaan. Pengukuran untuk variabel GCG diukur berdasarkan hasil tahunan survei oleh *The Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG) yang diterbitkan dalam *The Report Index Kinerja Corporate Governance* (CGPI). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada dampak positif implementasi langsung GCG untuk kinerja perusahaan.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya terlihat dari :

Penelitian ini dan penelitian sebelumnya sama-sama meneliti tentang kinerja perusahaan, dan pada penelitian ini dan sebelumnya sama-sama menggunakan metode *purposive sampling* dalam menentukan sampel penelitian.

Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya dapat dilihat dari :

Pada penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen yaitu GCG sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel independen yakni Struktur Modal, kepemilikan manajerial, Ukura perusahaan, dan Kebijakan Pendanaan.

#### **9. Cahyani Muswandari (2009)**

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Jakarta. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan

sebanyak 101 perusahaan yang merupakan pooled data. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen yaitu GCG dan variabel dependen yaitu Kinerja Perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini mengatakan bahwa CGPI positif signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Persamaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya dapat dilihat dari: Pada penelitian saat ini dan penelitian sebelumnya sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan. Selain itu, peneliti terdahulu dan peneliti saat ini sama-sama menggunakan teknik *purposive sampling* untuk pengambilan sampel dan menggunakan teknik regresi berganda untuk analisisnya.

Perbedaan penelitian saat ini dan penelitian sebelumnya dilihat dari: Pada penelitian ini dan sebelumnya terdapat perbedaan pada variabel independennya dimana penelitian saat ini menggunakan variabel kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan pendanaan, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Good Corporate Governance Index*.

## **2.2 Landasan Teori**

Landasan teori merupakan teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian ini. Landasan teori yang terdapat di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 2.2.1 *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik/pemegang saham) dan agen (manajer/manajemen). Agen (manajer/manajemen) adalah orang yang dipercaya oleh prinsipal (pemilik/pemegang saham) untuk bekerja demi kepentingan para pemegang saham. Teori keagenan tersebut terjadi karena adanya asimetri informasi antara pihak prinsipal dan agen. 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. Menurut Suwardjono (2006), jika dilihat dari penyusunan laporan keuangan, hubungan antara prinsipal (pemilik/pemegang saham) dengan agen (manajemen/manajer) dapat digolongkan ke dalam konflik keagenan dikarenakan seringkali terjadi konflik antara prinsipal dan agen, dimana tindakan seorang agen dianggap kurang sesuai dengan apa yang diharapkan oleh pihak prinsipal (manajer/manajemen) karena agen cenderung dinilai lebih bertindak untuk dapat menghasilkan keuntungan untuk dirinya sendiri bukan untuk kepentingan para investor serta mendapatkan risiko yang relatif sama.

Pihak agen (manajer/manajemen) dikatakan lebih banyak mendapatkan informasi dibandingkan dengan prinsipal (pemilik/pemegang saham) sehingga dapat menyebabkan informasi yang diterima tidak sama antar keduanya. Namun apabila informasi yang diterima sama dan tujuan yang akan dicapai pun sama antara prinsipal dan agen maka tidak akan terjadi asimetri informasi atau

konflik keagenan. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan mensejahterkan kepentingan para prinsipal dan agen. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajerial dapat digunakan untuk mengurangi terjadinya *agency cost*, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan manfaat dari keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan *bonding mechanism* yang berarti proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan.

### 2.2.2 *Signalling Theory*

Teori *signalling* (sinyal) merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana cara manajemen memandang suatu prospek kinerja perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:186). Sinyal yang dimaksud dalam teori ini dapat digunakan untuk menjelaskan bahwa suatu informasi yang dapat memberikan manfaat dalam sinyal positif atau negatif bagi yang membutuhkannya. Selain itu, sinyal yang dimaksud adalah untuk para pengguna laporan keuangan atau para investor dimana apabila suatu perusahaan yang memiliki kinerja dan kualitas yang baik akan membayarkan dividen dengan jumlah besar.

Hal ini dapat memberikan sinyal positif bagi investor karena informasi tersebut menunjukkan suatu perusahaan mempunyai gambaran pertumbuhan yang bagus sehingga dapat menguntungkan investor dan perusahaan. Investor yang tertarik dengan informasi pembayaran dividen yang besar, maka investor tersebut akan menanamkan sebagian modalnya ke perusahaan tersebut.

Begitupun sebaliknya, suatu perusahaan apabila memiliki sinyal yang buruk maka perusahaan tersebut dinilai memiliki pertumbuhan yang kurang baik. Teori sinyal juga juga dapat membantu pihak perusahaan (agen), pemilik (prinsipal), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas dan integritas informasi laporan keuangan.

### **2.2.3 Kinerja Perusahaan**

Perusahaan memiliki tujuan utama, yaitu untuk mensejahterakan pemegang saham. Kesejahteraan dalam suatu perusahaan dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik juga bermakna bagi konsumen, komunitas, karyawan, dan pemasok – termasuk dalam pemasok adalah kreditur, yaitu pemasok dana. Tujuan sekunder didirikannya perusahaan adalah untuk kesejahteraan pihak-pihak diantaranya konsumen, komunitas, karyawan dan pemasok dana atau kreditur. Tujuan sekunder adalah penggerak bagi tercapainya tujuan primer. Kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang. Kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja dari suatu perusahaan.

Kinerja perusahaan merupakan kemampuan untuk melakukan kegiatan operasional yang dimiliki oleh perusahaan. Khaira (2011) mengatakan kinerja perusahaan merupakan nama baik yang diukur dengan nilai akuntansi yakni ROA (return on assets). ROA dihitung dari laba setelah pajak suatu perusahaan dibagi dengan total aset. ROA dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

#### 2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh para pemegang saham yang berkedudukan di manajemen suatu perusahaan. Cara pengukuran kepemilikan manajerial yaitu dengan membandingkan antara jumlah lembar saham yang bersifat manajerial dengan jumlah lembar saham yang beredar disuatu perusahaan. Ajeng dan I.Kt.Yadnyana (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan presentase jumlah saham milik manajemen terhadap total saham yang beredar menurut Ajeng dan I.Kt. Yadnyana (2014). Diekspektasikan variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien yang positif, dikarenakan semakin tinggi proporsi kepemilikan saham manajerial maka akan semakin tinggi kinerja perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Manajerial (KM)} = \frac{\Sigma \text{ saham manajerial}}{\Sigma \text{ saham beredar}}$$

#### 2.2.5 Struktur Modal

Penggunaan utang dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan karena adanya tax shield dari pembayaran bunga utang sehingga hal tersebut akan berdampak pada peningkatan kinerja. Selain itu, utang dalam investasi digunakan untuk tambahan dalam mendanai aset perusahaan. Agar dapat

diharapkan bahwa utang dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan laba yang tinggi maka dapat menarik para investor. Disamping itu, kreditor juga akan menilai kinerja perusahaan baik apabila perusahaan mampu membayar utangnya. Sehingga para kreditor pun dapat percaya dan memberikan pinjamannya kepada perusahaan. Calisir et al (2010) dalam Fachrudin (2011) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Argumentasi tersebut didukung oleh penelitian Zaki, Fifi, dan Redawati (2014) yang memberikan hasil bahwa pengujian secara parsial menunjukkan hasil bahwa DAR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA. Berdasarkan uji parsial dengan menggunakan dependen variabel ROE DAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE.

A. Bagas dan Sugeng (2014) mengatakan bahwa struktur modal adalah perpaduan dari nilai hutang dan nilai modal sendiri (saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan) yang tercermin di dalam laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan DAR (*debt to assets ratio*). DAR dihitung dari total hutang yang dimiliki perusahaan dibagi dengan total aset perusahaan tersebut. Diekspektasikan variable struktur modal ini memiliki koefisien positif dikarenakan semakin baik struktur modal suatu perusahaan maka akan semakin baik pula kinerja dari perusahaan. DAR dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

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

### 2.2.6 Ukuran Perusahaan

Pada umumnya, ukuran perusahaan dapat dinilai dengan aset yang ada pada perusahaan. Dimana aset tersebut merupakan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar pastinya memiliki aset yang besar pula. Perusahaan besar lebih cenderung memiliki perputaran aset yang lebih besar karena banyaknya penjualan yang dilakukan. Penjualan yang banyak menandakan semakin produktif kinerja perusahaan. Selain itu, perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah dalam masalah pendanaan karena perusahaan yang besar pasti memiliki akses yang luas dalam hal informasi pendanaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat merefleksikan tingkat kesejahteraan di masa depan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Ukuran perusahaan menurut Khaira (2011) merupakan salah satu variabel bebas yang sangat mempengaruhi kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural (*natural log*) dari jumlah aset. Diekspektasikan variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien positif karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan.

### 2.2.7 Kebijakan Pendanaan

Wijaya dan Wibawa (2010), mengatakan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau dengan kata lain adanya risiko bisnis yang rendah dimana hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Terdapat dua pandangan mengenai kebijakan pendanaan. Pandangan yang

pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi kinerja perusahaan. Peningkatan pendanaan melalui hutang merupakan salah satu alternatif untuk mengurangi biaya keagenan. Hutang dapat mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan perquisites dan kinerja perusahaan menjadi lebih efisien sehingga penilaian yang diberikan oleh para investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Kebijakan Pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Arie dan Abdul, 2012). Keputusan Pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

DER dirumuskan dengan :

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

### 2.2.8 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut pendekatan keagenan, struktur kepemilikan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hal ini dikarenakan apabila kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan memiliki tingkat yang rendah maka manajer akan cenderung melaksanakan tugasnya sesuai keinginannya sendiri yang dapat menimbulkan konflik antara manajer dan pemegang saham kemudian akan berdampak buruk bagi kinerja perusahaan. Konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham adalah manajer menginginkan komisi atau bonus yang lebih sehingga manajer

melakukan tugasnya yang menyimpang dari keinginan para pemegang saham namun diketahui bahwa resiko yang terjadi cenderung relatif sama. Sehingga dapat dikatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi mampu mengurangi masalah keagenan.

Ajeng dan I.Kt.Yadnyana (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun hal tersebut berlawanan dengan penelitian Desi Aprina (2014) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut juga didukung oleh teori keagenan yang menyatakan bahwa apabila dalam suatu perusahaan mempunyai kepemilikan manajerial yang tinggi maka dapat mengurangi konflik keagenan.

### **2.2.9 Pengaruh Struktur Modal 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. Apabila perusahaan mampu mengelola hutang tersebut dengan baik maka hutang akan menguntungkan perusahaan, dikarenakan hutang tersebut digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Apabila kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan lancar dan dibiayai dengan maksimal maka perusahaan dapat memperoleh laba bagi perusahaan.

Utang dalam investasi digunakan untuk tambahan dalam mendanai aset perusahaan. Agar dapat diharapkan bahwa utang dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan laba yang tinggi maka dapat menarik para investor. Hal

tersebut didukung oleh teori sinyal dikarenakan sinyal positif dari perusahaan kepada investor atau pemegang saham yang berupa laba perusahaan mampu menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Disamping itu, kreditor juga akan menilai kinerja perusahaan baik apabila perusahaan mampu membayar utangnya. Sehingga para kreditor pun dapat percaya dan memberikan pinjamannya kepada perusahaan. Calisir et al (2010) dalam Fachrudin (2011) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

#### **2.2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan**

Pada umumnya, ukuran perusahaan dapat dinilai dengan aset yang ada pada perusahaan. Dimana aset tersebut merupakan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar pastinya memiliki aset yang besar pula. Perusahaan besar lebih cenderung memiliki perputaran aset yang lebih besar karena banyaknya penjualan yang dilakukan. Penjualan yang banyak menandakan semakin produktif kinerja perusahaan. Selain itu, perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah dalam masalah pendanaan karena perusahaan yang besar pasti memiliki akses yang luas dalam hal informasi pendanaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat merefleksikan tingkat kesejahteraan di masa depan. Hal ini didukung oleh teori sinyal yang menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan semakin produktif dan memiliki aset yang sangat besar maka perusahaan dikatakan mampu mensejahterakan para pemegang saham dan investor yang dinilai sebagai sinyal positif.

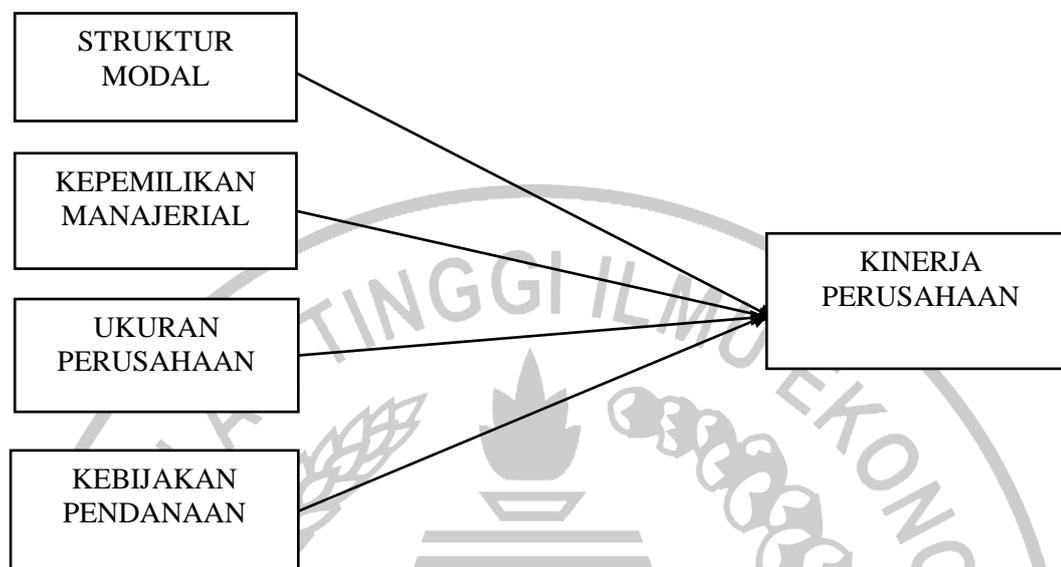
Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, dikarenakan ukuran perusahaan yang besar belum tentu menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Permasalahan yang terdapat didalam perusahaan akan mempengaruhi kinerja perusahaan, karena akan mengganggu stabilitas dari perusahaan tersebut. Apabila masalah perusahaan semakin kompleks maka akan menurunkan kinerja perusahaan.

#### **2.2.11 Pengaruh Kebijakan Pendanaan terhadap Kinerja Perusahaan**

Ajeng Asmi Mahaputri dan I.Kt. Yadnyana (2014), mengatakan bahwa dalam rangka melaksanakan aktivitas operasional perusahaan, perusahaan membutuhkan dana yang berasal dari dana intern maupun dana ekstern perusahaan. Dana intern perusahaan seperti modal sendiri. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan yang intinya bahwa apakah perusahaan akan menggunakan hutang atau ekuitas. Kebijakan pendanaan tercermin dalam besarnya *debt to equity ratio* (DER), dikarenakan apabila DER semakin meningkat menunjukkan semakin besar tanggung jawab perusahaan terhadap pihak luar yang akan mengakibatkan penurunan kinerja. Oleh karena itu kebijakan pendanaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan didukung oleh penelitian Ajeng (2014).

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



**GAMBAR 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

Kerangka pikir diatas menjelaskan bahwa terdapat empat variabel independen yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi dikatakan dapat mengurangi konflik keagenan, dan dalam penelitian Ajeng (2014) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Struktur modal berpengaruh pada kinerja perusahaan dikarenakan penggunaan hutang dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan karena adanya tax shield dari pembayaran bunga hutang sehingga hal tersebut akan berdampak pada kinerja perusahaan Khaira (2011). Utang dalam investasi digunakan untuk tambahan dalam mendanai aset perusahaan. Agar dapat diharapkan bahwa utang dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan laba yang tinggi maka dapat menarik para investor. Pada

umunya, ukuran perusahaan dapat dinilai dengan aset yang ada diperusahaan, dimana aset tersebut merupakan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat merefleksikan tingkat kesejahteraan di masa depan. Hal ini didukung oleh teori sinyal yang menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan semakin produktif dan memiliki aset yang sangat besar maka perusahaan dikatakan mampu mensejahterakan para pemegang saham dan investor yang dinilai sebagai sinyal positif. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Kebijakan pendanaan tercermin dalam besarnya *debt to equity ratio* (DER), dikarenakan apabila DER semakin meningkat menunjukkan semakin besar tanggung jawab perusahaan terhadap pihak luar yang akan mengakibatkan penurunan kinerja. Oleh karena itu kebijakan pendanaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan didukung oleh penelitian Ajeng (2014).

#### **2.4 Hipotesis Penelitian**

Berikut akan dijelaskan mengenai hubungan variabel dengan kinerja perusahaan sehingga dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

**H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh pada kinerja perusahaan.**

**H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh pada kinerja perusahaan.**

**H3: Ukuran perusahaan berpengaruh pada kinerja perusahaan.**

**H4: Kebijakan Pendanaan berpengaruh pada kinerja perusahaan.**