

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Mendy (2012), dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Perusahaan.” Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, *leverage*, ukuran dewan komisaris terhadap pengungkapan CSR, serta untuk menguji pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial, kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial, *leverage* yang diukur dengan *debt to equity* berpengaruh negatif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial, ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap pengungkapan informasi sosial, pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Yulius (2013), dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. Penelitian ini bertujuan mengukur struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan ROA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, kepemilikan keluarga mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Untuk kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional

dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur.

Dini Nur'aeni (2010), dengan judul “Pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh struktur kepemilikan saham dalam perusahaan sebagai dimensi dari mekanisme *corporate governance* terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan asing dalam perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Shella,Siti & Raden (2014), dengan judul penelitian ”Pengaruh analisis *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui adalah pengaruh antara analisis *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik secara simultan maupun parsial. Hasil penelitian selama tahun 2010 hingga 2012 menunjukkan nilai *debt ratio* selalu mengalami peningkatan selama tiga tahun berturut-turut, sementara variabel lain yaitu *debt to equity ratio*, *long-term debt to equity ratio* dan variabel terikat terdiri dari *return on investment* dan *return on equity* mengalami penurunan pada tahun 2011 dan kembali menunjukkan peningkatan pada tahun 2012. Metode Penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan dan parsial variabel *debt ratio*, *debt to equity ratio* dan *long-term debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return on investment* dan *return on equity*.

Surya (2013), dengan judul penelitian “Analisis pengaruh ukuran perusahaan,kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan serta dampaknya terhadap nilai perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan serta

dampaknya terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA), kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA), kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA), ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dan kinerja perusahaan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pada analisis jalur menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kinerja perusahaan (ROA).

Tabel 2.1 Penelitian terdahulu

Nama/Tahun/Judul Penelitian	Variabel	Hasil
Mendy (2012): “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Perusahaan.”	Variabel Independen:Kepemilikan Institusional,Kepemilikan Manajerial,Kepemilikan Asing,Leverage,dan Dewan Komisaris Variabel Depedenden:CSR dan Kinerja Perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial, kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial, leverage yang diukur dengan <i>debt to equity</i> berpengaruh negatif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial, ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap pengungkapan informasi sosial, pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
Yulius (2013) : “Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan	Variabel independen:kepemilikan asing,kepemilikan pemerintah,kepemilikan	kepemilikan asing dan leverage berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, kepemilikan keluarga mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Untuk

Manufaktur di Indonesia”.	an manajerial,kepemilikan institusional&kepemilikan keluarga. Variabel dependen:kinerja keuangan perusahaan	kepemilikan pemerintah,kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur.
Dini Nur’aeni (2010) : “Pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan”.	Variabel independen:kepemilikan manajerial,kepemilikan institusional,kepemilikan publik,kepemilikan asing Variabel kontrol:ukuran perusahaan Variabel dependen:kinerja perusahaan	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan asing dalam perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
Sheila,Siti & Raden (2014) : ”Pengaruh analisis leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan”.	Variabel independen : leverage Variabel dependen: kinerja keuangan perusahaan	secara simultan dan parsial variabel debt ratio, debt to equity ratio dan long-term debt to equity ratio berpengaruh terhadap return on investment dan return on equity.
Surya (2013): “Analisis pengaruh ukuran perusahaan,kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan serta	Variabel independen: ukuran perusahaan,kepemilikan institusional & kepemilikan manajerial Variabel dependen:kinerja perusahaan & nilai	Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA), kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA), kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA), ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan

dampaknya terhadap nilai perusahaan”.	perusahaan	signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dan kinerja perusahaan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pada analisis jalur menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kinerja perusahaan (ROA).
---------------------------------------	------------	---

Sumber: Mendy(2012), Yulius(2013), Dini Nur'aeni(2010), Shella, Siti & Raden(2014), & Surya(2013)

2.2 Kerangka Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*agency theory*)

Jensen dan Meckling (dalam Luayyi, 2010), mendefinisikan hubungan keagenan (*agency relationship*) sebagai suatu kontrak antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*) untuk menjalankan suatu tugas demi kepentingan pemilik (*principal*) dengan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajer (*agent*). Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Tetapi dalam hal ini informasi yang disampaikan oleh manajer terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Ada tiga asumsi yang melandasi teori keagenan (Darmawati, dkk, 2005) yaitu:

1. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia mempunyai sifat mementingkan diri sendiri, memiliki keterbatasan rasional (*bounded rationality*) dan tidak menyukai risiko.
2. Asumsi keorganisasian menekankan tentang adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas, dan adanya asimetri informasi antara *principal* dan *agent*.
3. Asumsi informasi mengemukakan bahwa informasi dianggap sebagai komoditi yang dapat diperjualbelikan.

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami corporate governance. Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Namun disisi lain, manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan seperti ini, seringkali menimbulkan konflik yang dinamakan konflik keagenan (Dessy, 2008). *Corporate governance* sebagai efektivitas mekanisme yang bertujuan meminimalisasi konflik keagenan, dengan penekanan khusus pada mekanisme legal yang mencegah dilakukannya ekspropriasi atas pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas. *Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.

Dalam penelitian Masdupi (2005) dikemukakan beberapa cara yang dapat dilakukan dalam mengurangi masalah keagenan. Pertama, dengan meningkatkan *insider ownership*. Perusahaan meningkatkan bagian kepemilikan manajemen untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Dengan meningkatkan persentase

kepemilikan, manajer menjadi termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Kedua, dengan pendekatan pengawasan eksternal yang dilakukan melalui penggunaan hutang. Penambahan hutang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dengan *debtholders* sehingga memunculkan biaya keagenan hutang. Ketiga, *institutional investor* sebagai *monitoring agent*.

2.2.2 *Kepemilikan Manajerial*

Kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari presentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut Setiyono (2000) struktur kepemilikan saham manajerial diukur sebagai persentase saham biasa yang dimiliki oleh *Board of Management*, didalamnya terdapat direktur dan komisaris. Itturiaga & Sanz (2000) berpendapat bahwa struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan dari dua sudut pandang yaitu melalui pendekatan keagenan (*agency approach*) dan pendekatan ketidakseimbangan (*asymmetric information approach*). Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai sebuah instrumen atau alat untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim (*claim holder*) terhadap perusahaan. Pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider*

dan *outsider* melalui pengungkapan informasi didalam pasar modal. Menurut Jensen (1993) yang dikutip Faisal (2005), hipotesis pemusatan kemungkinan (*convergence of interest hypothesis*) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan saham manajerial maka kinerja perusahaan juga semakin baik. Dengan meningkatkan kepemilikan saham manajerial akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer temotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kebangkrutan perusahaan bukan hanya menjadi tanggungan pemilik utama, namun manajer juga ikut menanggungnya. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham karena bila terdapat keputusan yang salah manajemen juga akan menanggung konsekuensinya.

2.2.3 *Leverage*

Tingkat *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban. *Leverage* menunjukkan seberapa besar aset perusahaan diperoleh atau didanai oleh utang. Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa *leverage* dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemberi pinjaman (*bondholders*).

1. *Debt Ratio (DR)*

Rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi *debt ratio (DR)* semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan didalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$DR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

(Syamsudin,2011:54)

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Fahmi mendefinisikan rasio ini sebagai “Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur”. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk membandingkan sumber modal yang berasal dari hutang (hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek) dengan modal sendiri. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

(Sartono, 2011)

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kewajiban jangka panjang dibandingkan dengan total modal.

$$LDER = \frac{\text{Long term Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

(Fahmi,2013:182)

4. *Short Term Debt to Equity Ratio* (CDER)

Merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan *current liabilities* terhadap equity (modal sendiri).

$$CDER = \frac{\text{Current Liabilities}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

(Munawir,2007:105)

2.2.4 *Ukuran Perusahaan*

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston,2001). Sedangkan menurut Ferry dan Jones dalam Sujianto (2001) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata aktiva. Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar cenderung mendapat perhatian lebih dari masyarakat luas. Dengan demikian, biasanya perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk selalu menjaga stabilitas dan kondisi perusahaan. Untuk menjaga stabilitas dan kondisi ini, perusahaan tentu saja akan berusaha mempertahankan dan terus meningkatkan kinerjanya.

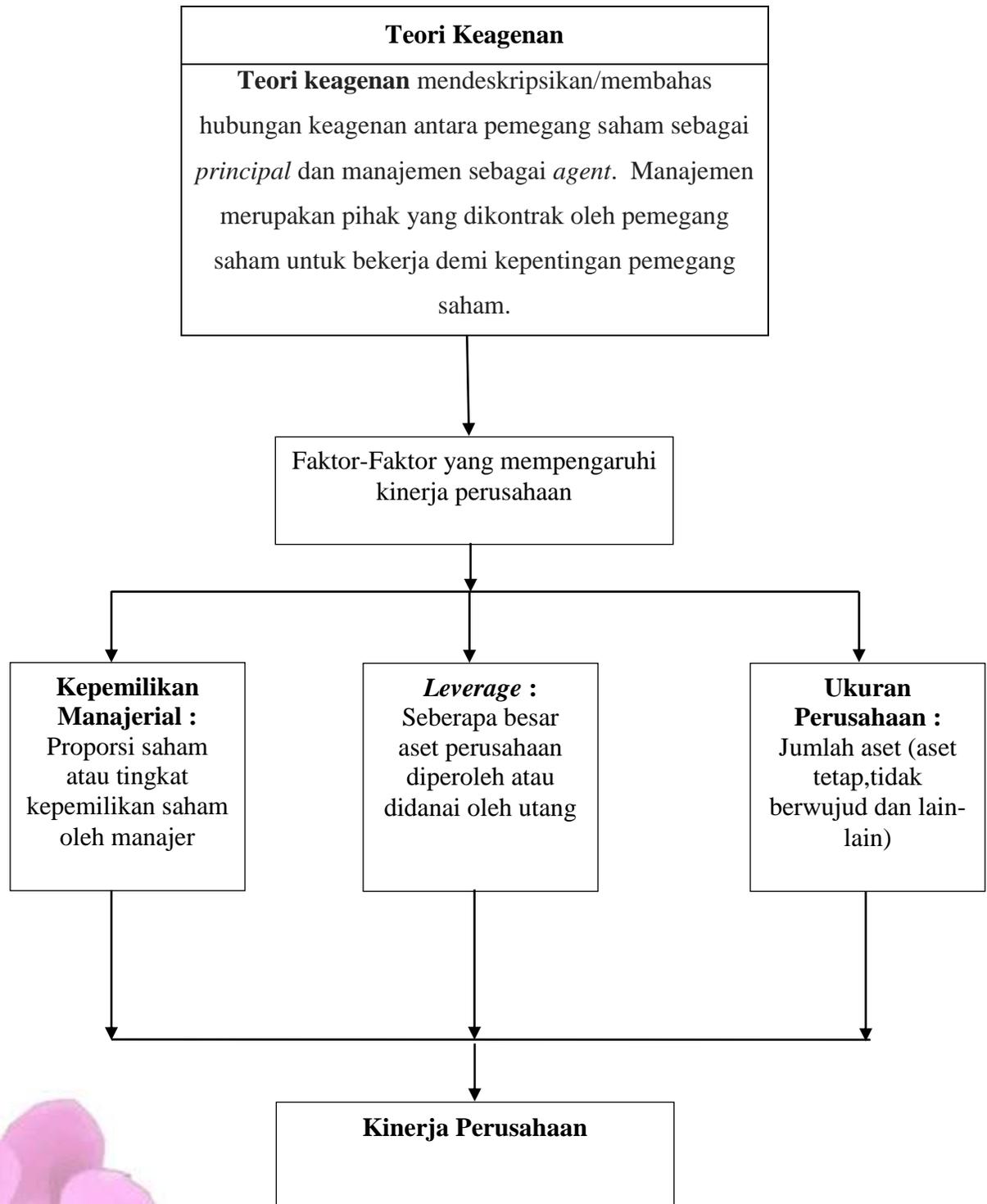
2.2.5 *Kinerja Perusahaan*

Kinerja sebuah perusahaan merupakan suatu tampilan keadaan perusahaan selama periode tertentu. Untuk menilai kinerja perusahaan, maka dibutuhkan informasi karena informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu.

Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi sehingga kepentingan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang akan dicapai. Menurut Sihasale (2001) pada intinya penilaian kinerja perusahaan yang go publik merupakan suatu informasi yang penting bagi pemodal sebelum mereka mengambil keputusan untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan.

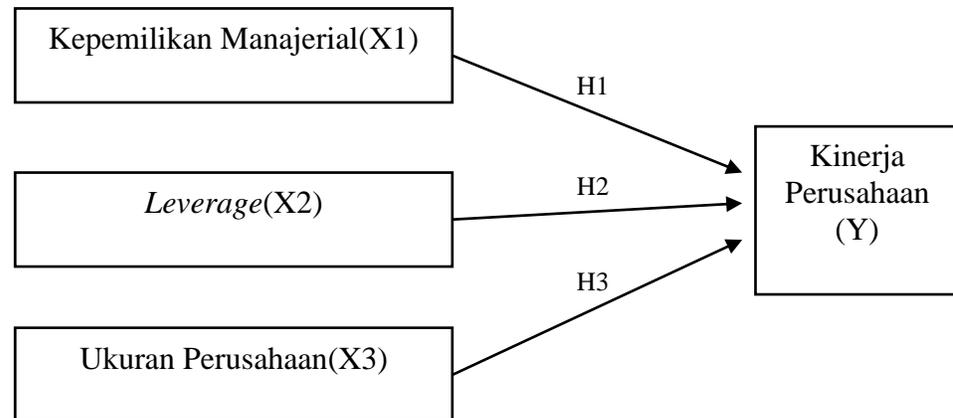
Kinerja perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik, yang memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan. Info yang terkandung dalam laporan keuangan akan digunakan pihak-pihak tertentu seperti Investor, Kreditur, Manajer, Calon kreditur, Karyawan, Pemerintah dan Masyarakat yang masing-masing mempunyai tujuan yang berbeda.

Gambar 2.1 Model Teori



Sumber : Pengembangan dari berbagai sumber

Gambar 2.2
Model Kerangka Pemikiran



Sumber: Mendy(2012), Yulius(2013), Dini Nur'aeni(2010), Shella, Siti & Raden(2014), & Surya(2013)

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada penelitian-penelitian yang telah dilaksanakan dan diperoleh hasil yang berbeda-beda, maka penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali variabel-variabel yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

2.3.1 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Kepemilikan saham manajerial dapat menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sehingga manajer akan berhati-hati dalam

mengambil keputusan karena mereka ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Listyani, 2003). Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan yang dipegang oleh manajemen perusahaan maka manajemen cenderung lebih giat untuk melakukan kinerja yang lebih baik karena dirinya sendiri juga memegang saham yang suatu waktu nanti akan berpengaruh pada kepentingannya. Jadi hipotesis yang diambil adalah:

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

2.3.2 Pengaruh leverage terhadap kinerja perusahaan

Menurut Sartono (2010:267), “Berbagai rasio finansial dapat dipergunakan untuk mengukur risiko dalam hubungannya dengan perusahaan yang menggunakan *leverage* dalam struktur modalnya. Misalnya *total debt to total asset ratio*, *debt to equity ratio*, *time interest earned ratio* dan *fixed charged coverage ratio*”. *Debt Ratio* mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Semakin rendah rasio hutang maka semakin bagus perusahaan itu. Sebab artinya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Begitu juga sebaliknya, semakin besar rasio ini berarti makin besar pula *leverage* perusahaan (Sartono,2011:54). Namun menurut Modigliani-Miller dalam Sartono (2011:236), dalam kondisi ada pajak penghasilan, perusahaan yang memiliki *leverage* akan memiliki nilai lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa memiliki *leverage*. Kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas utang merupakan pengurangan pajak dan oleh karena itu laba operasi yang mengalir kepada investor menjadi semakin besar. Lebih

diperkuat pula oleh pernyataan Sartono pada halaman berikutnya (2011:246),”jika semua asumsi dipenuhi maka cenderung untuk disimpulkan bahwa dalam kondisi ada pajak perusahaan akan menjadi semakin baik apabila menggunakan utang semakin besar”. Jadi dalam penelitian ini asumsi yang digunakan adalah perusahaan akan menjadi semakin baik apabila menggunakan utang semakin besar. Jadi hipotesis yang diambil adalah :

H2 : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

2.3.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran perusahaan. Penentuan ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total aktiva. Faktor ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba. Perusahaan besar yang dianggap telah mencapai tahap kedewasaan merupakan suatu gambaran bahwa perusahaan tersebut relative lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil. Dengan adanya sumber daya yang besar, maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk aktiva lancar maupun aktiva tetap juga memenuhi permintaan produk. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar. Dengan adanya penjualan yang semakin meningkat, perusahaan dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi, dengan begitu laba perusahaan akan meningkat (Hastuti , 2009). Jadi hipotesis yang diambil adalah :

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.