

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan (agency theory) dikembangkan di tahun 1970-an terutama pada tulisan Jensen dan Meckling pada tulisan yang berjudul “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure”. Konsep-konsep teori keagenan di latarbelakangi oleh berbagai teori sebelumnya seperti teori konsep biaya transaksi oleh Coase, teori property right oleh Berle dan Means, dan filsafat utilitarisme oleh Ross. Teori keagenan dibangun sebagai upaya untuk memecahkan memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidaklengkapan informasi pada saat melakukan kontrak (perikatan). Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (shareholders) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham (Naldy, 2015).

Menurut Sutedi (2011:13), menjelaskan bahwa Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara prinsipal sebagai pihak pertama dengan agen sebagai pihak lainnya yang terikat kontrak perjanjian. Pihak prinsipal merupakan pihak yang bertugas membuat suatu kontrak, mengawasi, dan memberikan perintah atas kontrak tersebut. Sedangkan pihak agen bertugas menerima dan menjalankan kontrak yang sesuai dengan keinginan pihak prinsipal. 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. Mereka, para tenaga-tenaga profesional bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan, sehingga dalam hal ini para profesional tersebut berperan sebagai *agents*-nya pemegang saham. Semakin besar perusahaan yang dikelola memperoleh laba semakin besar pula keuntungan yang didapatkan *agents*. Sementara pemilik perusahaan (pemegang saham) hanya bertugas mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen serta mengembangkan sistem insentif bagi pengelola manajemen untuk memastikan bahwa mereka bekerja demi kepentingan perusahaan. Teori keagenan ini mengasumsikan bahwa manajer akan bertindak secara oportunistik dengan mengambil keuntungan sebelum memenuhi kepentingan pemegang saham. Ketika sebuah perusahaan berkembang menjadi besar dan 14 pemegang saham semakin tersebar, maka semakin banyak biaya agensi yang terjadi dan pemilik tidak dapat melakukan kontrol yang efektif terhadap manajer yang mengelola perusahaan.

Teori agensi sangat sulit untuk diterapkan dan memiliki banyak kendala serta masih belum memadai, sehingga diperlukan suatu konsep yang lebih jelas mengenai perlindungan terhadap para stakeholders. Konsep tersebut harus berhubungan dengan masalah-masalah konflik kepentingan dan biaya-biaya agensi yang timbul, sehingga berkembang suatu konsep baru yang memperhatikan dan mengatur kepentingan-kepentingan para pihak terkait dengan kepemilikan dan pengoperasional (*stakeholders*) suatu perusahaan, yaitu konsep *corporate governance*. *Corporate Governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, sehingga diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima pengembalian atas dana yang diinvestasikan (Herawaty, 2008).

Teori agensi menjadi dasar pemikiran bahwa kinerja perusahaan yang lebih baik dapat dicapai karena adanya *good corporate governance*. Hubungan teori keagenan dengan penelitian ini yaitu bahwa kinerja suatu perusahaan yang baik akan dicapai karena pada kenyataan terdapat praktek-praktek pemerintahan yang baik juga. Hal ini dilakukan dengan cara memberikan pemantauan dan perlindungan yang lebih baik kepada para pemegang sahamnya (Haat, et al. 2008).

2.2 Kinerja Keuangan

Pada prinsipnya kinerja dapat dilihat dari siapa yang melakukan penelitian itu sendiri. Bagi manajemen, melihat kontribusi yang dapat diberikan oleh suatu bagian tertentu bagi pencapaian tujuan secara keseluruhan. Sedangkan bagi pihak luar manajemen kinerja merupakan alat untuk mengukur suatu prestasi yang dicapai oleh organisasi dalam suatu periode tertentu yang merupakan pencerminan tingkat hasil pelaksanaan aktivitas kegiatannya, namun demikian penilaian kinerja suatu organisasi baik yang dilakukan pihak manajemen perusahaan diperlukan sebagai dasar penetapan kebijaksanaan dimasa yang akan datang.

Pengertian kinerja keuangan menurut Muchlis (2009) bahwa kinerja keuangan adalah prestasi keuangan yang tergambar dalam laporan keuangan perusahaan yaitu neraca rugi-laba dan kinerja keuangan menggambarkan usaha perusahaan (*operation income*). Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan asset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan.

Secara umum dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan adalah prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan dibidang keuangan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan. Disisi lain kinerja keuangan menggambarkan kekuatan struktur keuangan suatu perusahaan dan sejauh mana asset yang tersedia, perusahaan sanggup meraih keuntungan. Hal ini berkaitan erat

dengan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Sedangkan tujuan penilaian kinerja menurut Mulayadi (2007) adalah : “Untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran”. Penilaian kinerja dilakukan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya diinginkan melalui umpan balik hasil kinerja dan waktu serta penghargaan baik yang bersifat intrinsik maupun ekstrinsik.

Muchlis (2009) mengemukakan bahwa laporan keuangan dalam bentuk dasar seperti, neraca, laporan laba-rugi, dan laporan aliran kas, masih belum dapat memberikan manfaat maksimal terhadap penggunanya, sebelum pengguna yang bersangkutan mengolah lebih lanjut dalam bentuk analisis laporan keuangan, seperti rasio-rasio keuangan. Rasio adalah alat yang dinyatakan dalam *arithmetic term* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua data keuangan. Cara perbandingan rasio ada dua macam, yaitu :

1. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (*historis ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang.
2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (*company ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio rata-rata/rasio standart untuk waktu yang sama).

Salah satu indikator penting dalam persaingan usaha adalah daya tarik bisnis (*business attractiveness*). Dalam matriks portofolio Baston Consulting Group (BCG), daya tarik bisnis tercermin dari sumbu (*axis*) vertikal. Indikator daya tarik bisnis tersebut dapat diukur dari profitabilitas usaha seperti ROA dan ROE. ROA

dan ROE ini dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan asset dan modal yang dimiliki perusahaan.

Return On Assets (ROA) merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan (aset yang dimilikinya) untuk mendapatkan laba. *Return On Assets* (ROA) merupakan alat yang sering digunakan dalam mengukur kinerja keuangan organisasi (Certo dan Peter, 2001). Rasio ini mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya (total aktiva) untuk menghasilkan laba. *Return On Assets* (ROA) menjadi salah satu pertimbangan investor di dalam melakukan investasi terhadap saham di bursa saham. Tingkat *profitabilitas* merupakan informasi tingkat keuntungan yang dicapai atau informasi mengenai efektifitas operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan menarik pendatang baru untuk masuk dalam perusahaan. Jika rasio ini mengalami penurunan maka akan mempengaruhi perusahaan dalam mencari laba. Karena rasio ini menurun dipengaruhi oleh dua indikator yaitu utang dan beban yang ditanggung oleh perusahaan lebih besar dari pada pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan, jadi penurunan rasio ini sangat berpengaruh pada laba yang diperoleh perusahaan.

Sedangkan *Return On Equity* (ROE) merupakan indikator kinerja keuangan dari aspek *profitabilitas*, rasio ini diukur dengan membandingkan antara *net income* dengan *equity*. Selain ROA, rasio *Return On Equity* (ROE) juga sering dipakai untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba rugi pemilik modal. Weston dan Copeland (2010) mengatakan bahwa “rentabilitas usaha adalah hasil pengembangan atas ekuitas mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik perusahaan, rasio ini merupakan rasio tujuan akhir”. *Return On Equity* (ROE) atau tingkat pengembalian ekuitas pemilik mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang menjadi hak bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang perusahaan semakin besar maka rasio ini juga

akan semakin besar, dengan demikian maka modal yang dimiliki oleh perusahaan tidak memberikan laba yang memuaskan bagi perusahaan.

Return On Equity (ROE) ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil. Pemilik perusahaan lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang ia tanamkan. Untuk melakukan analisis *profitabilitas* yang merupakan hasil akhir dari berbagai keputusan dan kebijakan yang dijalankan perusahaan, diperlukan angka-angka indikator. Analisis *profitabilitas* ini memberikan jawaban akhir tentang efektifitas tidaknya suatu perusahaan. *Profitabilitas* dapat diukur melalui kemampuan perusahaan mempertahankan kebijakan deviden yang stabil sementara pada saat yang sama dapat mempertahankan kenaikan kekayaan pemegang saham dalam perusahaan Weston dan Copeland (2010).

Selain ROA dan ROE kinerja keuangan juga sangat penting dalam suatu perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*) seperti investor, analisis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak pemilik sendiri. Laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba-rugi dari suatu perusahaan, bila disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu.

2.3 Corporate Governance Preception Index (CGPI)

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) berdiri pada tanggal 2 Juni 2000 atas prakarsa Masyarakat Transparansi Indonesia (MTI), praktisi dan profesional, serta tokoh masyarakat yang memiliki visi dan kepedulian terhadap masa depan Indonesia yang lebih baik. Tujuan membentuk IICG adalah untuk

memasyarakatkan konsep *corporate governance* dan manfaat penerapan prinsip-prinsip GCG seluas-luasnya dalam rangka mendorong terciptanya dunia usaha Indonesia yang beretika dan bermartabat. Wujud kontribusi IICG tersebut dicanangkan dalam empat kegiatan utama, yaitu: (1) Penelitian dan Pemeringkatan, (2) Pendidikan dan Pelatihan, (3) Publikasi dan Promosi, serta (4) Penilaian dan Pengembangan (Laporan program riset dan pemeringkatan CGPI, 2015).

Salah satu program yang terus menerus dilaksanakan IICG sejak tahun 2001 hingga sekarang adalah *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yaitu program riset dan pemeringkatan penerapan *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* (CG) dengan melaksanakan evaluasi dan *benchmarking* sebagai upaya perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*). CGPI telah diselenggarakan oleh IICG bekerjasama dengan Majalah SWA sebagai program rutin tahunan sejak tahun 2001 sebagai bentuk penghargaan terhadap inisiatif dan hasil upaya perusahaan dalam mewujudkan bisnis yang beretika dan bermartabat. Kepesertaan CGPI bersifat sukarela dan melibatkan peran aktif perusahaan bersama seluruh *stakeholders* dalam memenuhi tahapan pelaksanaan program CGPI, dan hal tersebut menunjukkan komitmen bersama dalam memasyarakatkan GCG, karena program CGPI berupaya mendorong dan menuntut perusahaan peserta untuk melakukan perbaikan atau peningkatan praktik GCG di lingkungannya (Laporan program riset dan pemeringkatan CGPI, 2015).

Upaya partisipasi dan kontribusi IICG dalam mendorong penerapan prinsip-prinsip GCG di Indonesia guna menciptakan praktik dunia bisnis yang etikal, sehat, bermartabat dan berkelanjutan terus bergulir melalui penyelenggaraan program riset dan pemeringkatan CGPI. IICG melalui penyelenggaraan CGPI 2015 mengajak seluruh pemangku kepentingan yang meliputi Pemerintah, Pelaku Bisnis, Masyarakat Bisnis dan Pihak Pendukung Bisnis melakukan praktik terbaik

GCG dan berbagai kegiatan diseminasi konsep CG dalam dunia bisnis dan perekonomian guna mendorong kesejahteraan ekonomi yang berkelanjutan khususnya memperhatikan proses penciptaan nilai tambah bagi seluruh *stakeholders*. Selain itu program pemeringkatan CGPI juga bertujuan untuk memotivasi dunia bisnis dalam melaksanakan konsep CG dan menumbuhkan partisipasi masyarakat luas agar secara bersama-sama aktif dalam mengembangkan dan menerapkan GCG. Riset dan pemeringkatan ini menjadi sarana yang strategis dalam menyusun *database*, melakukan pemetaan (*mapping*) kondisi CG di Indonesia, dan menjadi *benchmark* implementasi GCG pada Perusahaan Publik, BUMN dan Perbankan serta Perusahaan Swasta di Indonesia (Laporan program riset dan pemeringkatan CGPI, 2015).

IICG melalui program CGPI berupaya membantu perusahaan melakukan tinjauan terhadap pelaksanaan CG yang telah dilakukannya dan membandingkan dengan perusahaan lainnya sebagai wujud kesungguhan perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam meningkatkan kualitas penerapan prinsip-prinsip GCG. Hasil tinjauan dan perbandingan tersebut dapat memberikan beberapa manfaat berikut pada perusahaan:

1. Perbaikan terhadap faktor-faktor internal organisasi yang belum memadai berdasarkan hasil temuan survei CGPI guna mewujudkan peningkatan kualitas penerapan GCG;
2. Pemetaan masalah-masalah strategis yang terjadi di perusahaan khususnya pengelolaan pengetahuan sebagai masukan dalam penyusunan kebijakan yang diperlukan guna meningkatkan kualitas penerapan GCG;
3. Peningkatan kesadaran bersama di kalangan internal perusahaan dan *stakeholders* lainnya terhadap pentingnya pengelolaan pengetahuan dalam penerapan GCG agar terwujud pertumbuhan yang berkelanjutan;
4. Peningkatan kepercayaan investor dan publik terhadap perusahaan atas hasil publikasi IICG tentang upaya peningkatan kapabilitas perusahaan dalam melaksanakan konsep CG;

5. Perwujudan komitmen dan tanggung jawab bersama serta upaya yang mendorong peningkatan kapasitas seluruh anggota organisasi perusahaan dalam menerapkan GCG dan memperhatikan aspek risiko bisnis;
6. Penetapan indikator atau standar kualitas penerapan GCG yang ingin dicapai perusahaan;
7. Pengakuan dari masyarakat terhadap upaya membangun daya saing dan keberlanjutan usaha melalui peningkatan kualitas penerapan prinsip-prinsip GCG;
8. Penataan organisasi perusahaan secara berkesinambungan melalui proses pembelajaran terhadap pencapaian kualitas yang mendukung penerapan *governance, risk and compliance* secara terintegrasi;
9. Peningkatan kesadaran dan komitmen bersama dari internal perusahaan terhadap pentingnya mewujudkan organisasi pembelajar.

Setiap peserta CGPI harus mengikuti empat tahapan penilaian, yaitu *self assessment*, sistem dokumentasi, penyusunan makalah, dan observasi. Kuesioner sebagai alat ukur yang digunakan pada tahapan *self assessment* terdiri dari 13 aspek penilaian, yang merupakan pernyataan tentang hal-hal yang dipersepsikan oleh organ dan anggota perusahaan. Kuesioner disusun berdasarkan variabel riset seputar permasalahan implementasi GCG dalam perspektif keberlanjutan. Pengujian kuesioner menggunakan koefisien keandalan dan uji validitas. Selanjutnya, pada tahapan sistem dokumentasi, peserta CGPI dipersyaratkan harus menyerahkan tidak kurang dari 47 jenis dokumen atau disesuaikan dengan status perusahaan. Pada tahapan penyusunan makalah, setiap peserta CGPI harus menyusun makalah yang menggambarkan serangkaian proses implementasi GCG dalam perspektif keberlanjutan sesuai dengan sistematika isi dan penulisan yang telah ditentukan, dan dipaparkan pada saat observasi untuk memudahkan penilaian. Uraian makalah dari masing-masing peserta CGPI diharapkan mampu memberikan gambaran tentang serangkaian proses dan program implementasi GCG di perusahaan dan upaya perusahaan mewujudkan keberlanjutan perusahaan yang berorientasi pada aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Selanjutnya pada

tahapan observasi, tim penilai melakukan klarifikasi atau pemastian terhadap kualitas penerapan GCG dan upaya mewujudkan keberlanjutan perusahaan yang berorientasi pada aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Laporan program riset dan pemeringkatan CGPI, 2015).

Hasil riset dan pemeringkatan CGPI berupa skor dan indeks persepsi penerapan GCG pada perusahaan peserta yang meliputi kelompok perusahaan keuangan-perbankan (emiten dan non emiten), keuangan-IKNB (BUMN dan BUMS), non keuangan (emiten), dan non keuangan-non emiten. Pemeringkatan CGPI 2015 disusun berdasarkan nilai yang diperoleh oleh masing-masing peserta sesuai dengan rentang skor untuk masing-masing kategori tingkat kepercayaan, yaitu kategori SANGAT TEPERCAYA, TEPERCAYA, dan CUKUP TEPERCAYA, selanjutnya hasil riset dan pemeringkatan tersebut dipublikasikan oleh Majalah SWA dan IICG (Laporan program riset dan pemeringkatan CGPI, 2015).

2.3.1 Struktur Kepemilikan

2.3.1.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan suatu kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan itu sendiri yang dapat diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki manajerial dari keseluruhan persentase saham perusahaan yang ada (Sujono dan Soebiantoro, 2007). Konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian dalam perusahaan. Dinyatakan bahwa semakin terkonsentrasi kepemilikan perusahaan pada satu orang maka kendali akan menjadi semakin kuat dan cenderung menekan konflik keagenan.

Menurut Savitri (2008), kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase suara yang berkaitan dengan saham dan *option* yang dimiliki oleh manajer dan komisaris suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan alat pengawasan terhadap kinerja manajer yang bersifat internal.

Manajer mempunyai kecenderungan untuk menggunakan hutang yang tinggi bukan atas dasar maksimalisasi nilai perusahaan melainkan untuk kepentingan oportunistik mereka (Ikbal dkk, 2011). Investasi dengan risiko tinggi menyebabkan peningkatan pada biaya keagenan (*agency cost*). Peningkatan biaya keagenan tersebut berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Kepemilikan manajerial mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga segala hasil atas keputusan manajer akan dirasakan oleh pihak manajer secara langsung. Dengan kata lain, manajer ikut memiliki perusahaan dan tidak akan mengambil keputusan yang oportunistik dalam kebijakan hutang dengan meningkatkan jumlah hutang. Manajer akan berusaha untuk mengurangi biaya keagenan dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase (Yadnyana dan Wati, 2011). Dugaan yang menarik timbul dari adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan, bahwa peningkatan nilai perusahaan terjadi sebagai akibat dari meningkatnya kepemilikan manajerial. Besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen akan efektif dalam memonitor setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan (Permanasari, 2010). Disamping itu, Jensen dan Meckling dalam Andini (2011) menambahkan bahwa manajemen juga akan semakin giat di dalam memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri, sehingga masalah keagenan dapat diasumsikan akan berkurang dan kinerja perusahaan menjadi meningkat (Andini, 2011).

2.3.1.2 Kepemilikan Institusional

Tarjo (2008) menerangkan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen. Dengan adanya monitoring tersebut maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Permanasari, 2010).

Beberapa kelebihan dari struktur kepemilikan institusional disebutkan oleh Permanasari (2010) sebagai berikut :

1. Profesionalisme dalam analisis informasi yang berdampak pada keterandalan informasi,
2. Motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas perusahaan.

Terdapat dua pendapat yang bertentangan menyangkut kepemilikan institusional pendapat pertama, yaitu berdasar pada pandangan bahwa kepemilikan institusional adalah pemilik sementara yang biasa terfokus pada current earning sehingga manajer terpaksa melakukan tindakan meningkatkan laba. Pendapat kedua yaitu kepemilikan institusional adalah *shophisiticated* sehingga dapat melakukan fungsi monitoring secara lebih efektif dan tidak mudah di perdaya atau percaya dengan tindakan manipulasi oleh manajer. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba (Ujiyantho, 2007).

2.3.2 Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2008:313), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. Sedangkan menurut Niresh (2014:57), ukuran perusahaan adalah faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan dengan konsep yang biasa dikenal dengan skala ekonomi. Maksudnya skala ekonomi menunjuk kepada keuntungan biaya rendah yang didapat oleh perusahaan besar karena dapat menghasilkan produk dengan harga per unit yang rendah. Perusahaan dengan ukuran besar membeli bahan baku (input produksi) dalam jumlah yang besar sehingga perusahaan akan mendapat potongan harga (*quantity discount*) lebih banyak dari pemasok. Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain.

Menurut Setiawan (2009) dilihat dari sisi kemampuan memperoleh dana untuk ekspansi bisnis, perusahaan besar mempunyai akses yang besar ke sumber-sumber dana baik ke pasar modal maupun perbankan, untuk membiayai investasinya dalam rangka meningkatkan labanya. Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan menstranformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2009).

Menurut Setiadi (2007) Ukuran perusahaan yang bisa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah :

1. Tenaga Kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
2. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Total utang merupakan jumlah utang perusahaan pada periode tertentu.
4. Total asset, merupakan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Adapun perhitungan ukuran perusahaan menurut Niresh (2014) diukur dengan menggunakan dua rumus yaitu:

1. Ukuran perusahaan = Ln Total

Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2008) komponen atau isi yang terkandung dalam suatu aset dibagi ke dalam tiga kategori, yaitu:

- a. Aset lancar yaitu aset-aset yang relatif mudah untuk dikonversi menjadi uang, dijual atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun. Aset lancar meliputi; kas, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka.
- b. Aset tetap adalah harta kekayaan milik perusahaan yang dapat diukur dengan jelas (*tangible*) dan yang bersifat permanen. Aset tetap dibeli dengan tujuan dipakai sendiri oleh perusahaan dan tidak dijual kembali. Aset tetap dapat dibagi menjadi 2 yaitu: aset tetap berwujud (gedung, tanah, mesin, peralatan, dan kendaraan) dan aset tetap tidak berwujud (*goodwill*, hak cipta, hak paten, franchise dan merek dagang).
- c. Aset lainnya adalah aset yang tidak termasuk dalam aset lancar dan aset tetap yang tidak bisa dikelompokkan ke dalam kriteria di atas.

Semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk aset lancar maupun aset tetap dan juga memenuhi permintaan produk. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar yang akan dicapai yang kemudian akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

2. Ukuran perusahaan = Ln Total Penjualan

Penjualan adalah salah satu fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Kasmir (2008) “penjualan adalah omzet barang atau jasa yang dijual, baik dalam unit ataupun dalam rupiah”. Dalam sebuah perusahaan diharapkan mempunyai penjualan yang terus meningkat, karena ketika penjualan semakin meningkat perusahaan dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi. Dengan begitu, laba perusahaan akan meningkat yang selanjutnya juga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan Logaritma Natural (Ln) dari total aset dan total penjualan. Hal ini dikarenakan besarnya total aset dan total penjualan masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal tersebut maka data total aset dan total penjualan perlu di Ln kan (Niresh, 2014).

2.3.3 Corporate Social Responsibility

2.3.3.1 Pengertian Corporate Social Responsibility

Konsep *corporate social responsibility* pertama kali dikemukakan oleh Howard R. Bowen pada tahun 1953 dan sejak saat itu hingga sekarang telah mengalami pengayaan konsep (Novrianti,dkk., 2012). Perkembangan konsep *corporate social responsibility* yang tak pelak lagi telah banyak mengubah orientasi *corporate social responsibility*. *Corporate social responsibility* telah dijadikan sebagai salah

satu strategi perusahaan untuk meningkatkan citra perusahaan yang akan turut mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Menurut *The World Business Council fo Sustainable Development*, *corporate social responsibility* adalah suatu komitmen dalam dunia bisnis yang memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan karyawan dan komunitas setempat dalam rangka peningkatan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat bagi perusahaan itu sendiri maupun untuk pembangunan. Perusahaan yang ingin memiliki keberlanjutan dalam berusaha haruslah memperhatikan “3P”, yakni *planet, people dan profit*. Seperti konsep *triple bottom line* dimana selain mengejar profit suatu perusahaan juga harus memperhatikan kesejahteraan masyarakat (*people*) dan ikut serta berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Akhir-akhir ini banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program *corporate social responsibility* sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Dengan pelaporan dan pengungkapan *corporate social responsibility*, para *stakeholders* akan dapat mengevaluasi bagaimana pelaksanaan *corporate social responsibility* dan memberikan penghargaan atau sanksi terhadap perusahaan sesuai hasil evaluasinya

2.3.3.2 Pengungkapan Corporate Social Responsibility

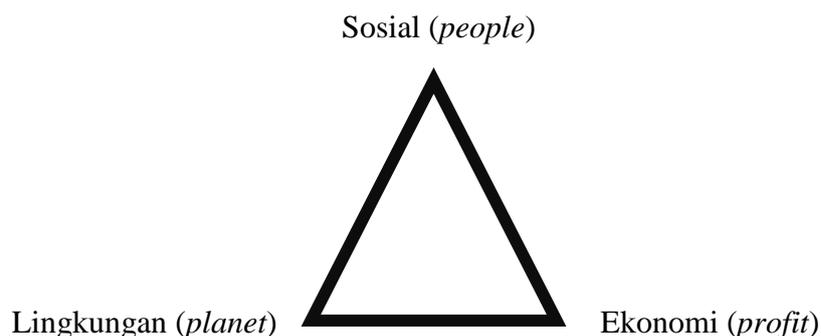
CSR sebagai sebuah konsep yang semakin populer belakangan ini, belum memiliki definisi yang tunggal, yang dapat diterapkan dalam sebuah perusahaan, namun ada beberapa definisi yang dapat di jadikan acuan dalam pengungkapan CSR. *The Word Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) mendefinisikan CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah komitmen dunia usaha untuk terus menerus bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk peningkatan ekonomi, bersamaan dengan peningkatan kualitas hidup dari karyawan dan keluarganya sekaligus juga peningkatan kualitas komunitas lokal dan masyarakat secara lebih luas (Wibisono 2007:7). Tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan untuk berlaku etis, meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif yang

mencangkup aspek ekonomi sosial dan lingkungan (*triple bottom line*). Dalam rangka mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan.

Undang-undang perseroan terbatas yang ditetapkan oleh pemerintah memberikan gambaran bahwa adanya dukungan pemerintah dalam penerapan CSR. Undang-undang Perseroan Terbatas No.40 tahun 2007 pasal 74:

1. Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.
2. Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.
3. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
4. Ketentuan lebih lanjut mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan diatur dengan Peraturan Pemerintah.

Elkington dalam (Wibisono 2007) melalui bukunya memberikan pandangan bahwa perusahaan yang ingin berkelanjutan, harus memperhatikan “3P”. Selain mengejar profit, perusahaan juga mesti memperhatikan dan terlibat pada pemenuhan kesejahteraan masyarakat (*people*) dan turut berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Hubungan ini kemudian diilustrasikan dalam bentuk segi tiga sebagai berikut:



Dalam gagasan tersebut, perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada single bottom line, yaitu aspek ekonomi yang direfleksikan dalam kondisi financial-nya saja, namun juga harus memperhatikan aspek sosial dan lingkungan (Wibisono 2007).

Tujuan perusahaan melakukan corporate social responsibility menurut Williams dalam (Wibisono 2007) menyebutkan bahwa: “Tujuan perusahaan menerapkan CSR agar dapat memberi manfaat yang terbaik bagi stakeholders dengan cara memenuhi tanggung jawab ekonomi, hukum, etika dan kebijakan.

1. Tanggung jawab ekonomis. Kata kuncinya adalah: *make a profit*. Motif utama perusahaan adalah menghasilkan laba. Laba adalah pondasi perusahaan. Perusahaan harus memiliki nilai tambah ekonomi sebagai prasyarat agar perusahaan dapat terus hidup (survive) dan berkembang.
2. Tanggung jawab legal. Kata kuncinya: *obey the law*. Perusahaan harus taat hukum. Dalam proses mencari laba, perusahaan tidak boleh melanggar kebijakan dan hukum yang telah ditetapkan pemerintah.
3. Tanggung jawab etis. Perusahaan memiliki kewajiban untuk menjalankan praktek bisnis yang baik, benar, adil dan fair. Norma-norma masyarakat perlu menjadi rujukan bagi perilaku organisasi perusahaan. Kata kuncinya: *be ethical*.
4. Tanggung jawab filantropis. Selain perusahaan harus memperoleh laba, taat hukum dan berperilaku etis, perusahaan dituntut agar dapat memberikan kontribusi yang dapat dirasakan secara langsung oleh masyarakat. Tujuannya adalah untuk meningkatkan kualitas kehidupan semua. Kata kuncinya: *be a good citizen*. Para pemilik dan pegawai yang bekerja di perusahaan memiliki tanggung jawab ganda, yakni kepada perusahaan dan kepada publik yang kini dikenal dengan istilah *nonfiduciary responsibility*”.

Keempat poin CSR ini perlu dipahami sebagai satu kesatuan yang dapat diterapkan dalam perusahaan. Walaupun banyak yang menganggap bahwa laba yang harus diutamakan, karena laba merupakan cerminan keberhasilan perusahaan

dalam menjalankan bisnisnya. Namun, keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak bisa dilakukan tanpa adanya kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan taat terhadap hukum yang berlaku. Sebaiknya, kegiatan untuk menghasilkan laba dikaitkan dengan pengembangan masyarakat sekitar dan pembangunan yang berkelanjutan, karena masyarakat memegang peranan penting dalam keberlangsungan bisnis perusahaan. CSR bukan lagi hanya sekedar, kegiatan untuk memberdayakan masyarakat dengan memberikan sejumlah dana, namun sudah menjadi kewajiban bagi setiap perusahaan untuk melaksanakan CSR yang diatur dalam undang-undang pada setiap tahunnya.

2.3.4 Struktur Modal

Teori struktur modal akan menjelaskan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan. Ketika struktur modal berubah apakah itu dari modal sendiri menjadi hutang ataupun sebaliknya, maka terjadi perubahan terhadap harga saham. Jika ada pengaruh yang ditimbulkan dari hal tersebut menunjukkan adanya pemilihan struktur modal yang baik. Salah satu kebijakan yang dibuat manajer keuangan dalam kaitannya dengan keberlangsungan perusahaan (*going concern*) adalah kebijakan struktur modal. Kebijakan tersebut antara lain kebijakan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen, dan saham biasa yang merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan untuk menjalankan operasinya (Susetyo, 2006).

Menurut Brealey *et al.*, (2011: 600), Struktur modal merupakan bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas. Sedangkan menurut Zani *et al* (2013) Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri dari modal dan hutang. Struktur modal terdiri dari pendanaan jangka pendek, pendanaan jangka panjang, dan ekuitas. Hutang jangka pendek dan jangka panjang dapat diperoleh dari pihak eksternal perusahaan. Hutang jangka panjang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi modal.

Hutang hipotek dan obligasi merupakan contoh hutang jangka panjang. Hutang hipotek dapat disebut juga *secured debt*.

Hutang hipotek merupakan hutang yang dijamin oleh aset perusahaan. Contoh aset perusahaan yang dapat dijadikan jaminan untuk hutang adalah tanah dan bangunan. Obligasi adalah surat berharga yang mewajibkan penerbit untuk melakukan pembayaran tertentu pada pemegang obligasi. Obligasi terdiri dari nilai nominal, dan kupon. Kupon merupakan pembayaran bunga yang dibayarkan kepada pemegang obligasi. Pada saat jatuh tempo, obligasi harus dibayar sebesar nilai nominal ditambah dengan bunga. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Modal saham terdiri dari saham biasa dan saham preferen (Zani *et al*, 2013).

Saham biasa merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham biasa memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham. Hak suara tersebut digunakan oleh *stockholders* untuk memilih dewan direksi. Pemegang saham biasa akan mendapatkan deviden setelah perusahaan membayar kewajiban dan deviden kepada pemilik saham preferen. Saham preferen memiliki prioritas utama saat pembagian deviden. Saham preferen merupakan kombinasi dari bentuk hutang jangka panjang dan saham biasa. Sumber pendanaan internal perusahaan berasal dari laba ditahan (Zani *et al*, 2013).

Laba ditahan merupakan laba operasi perusahaan yang disisihkan untuk mendanai aktivitas bisnis perusahaan. Struktur modal perusahaan akan berubah dari waktu ke waktu sesuai dengan kondisi perusahaan. Manajemen sebaiknya memiliki struktur modal yang spesifik untuk mengatasi ketidakpastian lingkungan bisnis. Manajemen akan meningkatkan jumlah hutang jika hutang saat ini masih dibawah tingkat hutang sasaran. Manajemen akan meningkatkan ekuitas apabila rasio hutang berada diatas tingkat sasaran. Komposisi hutang dan modal perusahaan di

dalam struktur modal dapat diukur berdasar dua rasio yaitu *total debt ratio* dan *debt to equity ratio* (Ross *et al.*, 2010: 51).

2.4 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI), Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Corporate Social Responsibility, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan, antara lain :

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
Cahyani Nuswandari (2009)	Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta.	- Kinerja Perusahaan - <i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i>	CGPI secara positif signifikan mempengaruhi kinerja operasional (ROE). CGPI secara statistik tidak mempengaruhi kinerja pasar (Tobin's Q).
Hesti Kusuma Wardani, Misdiyono, SE., MM (2009)	Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang	- Kinerja Keuangan - <i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i>	Corporate governance mempengaruhi nilai kinerja pasar perusahaan

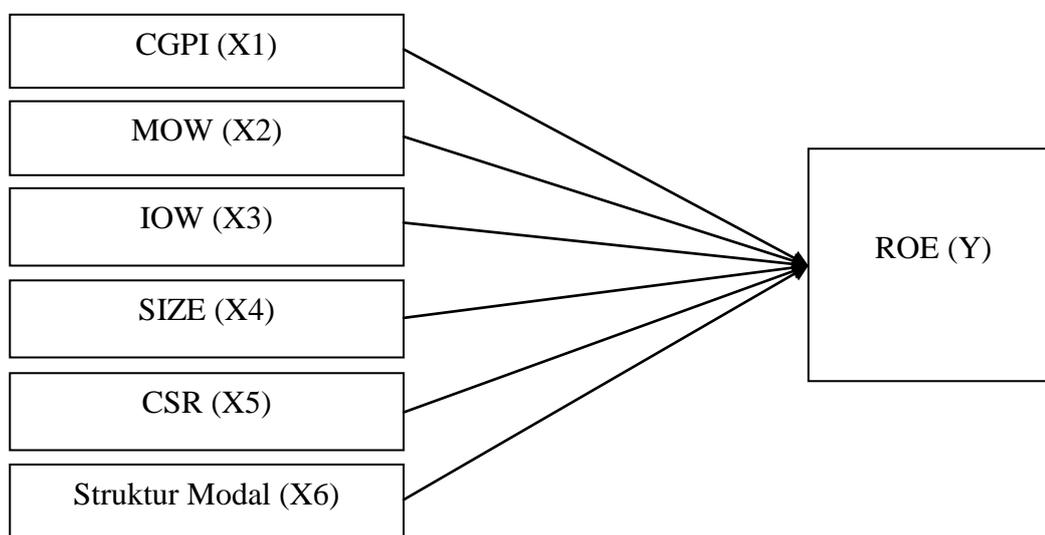
	Termasuk 10 Besar CGPI)		
Sabrina (2010)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - Kinerja Perusahaan - <i>corporate governance</i>, Struktur Kepemilikan 	Tidak terdapat hubungan signifikan antara <i>corporate governance</i> dengan Tobin's Q (kinerja pasar) tetapi terdapat hubungan positif signifikan antara <i>corporate governance</i> dengan ROE (kinerja operasional).
Warenda (2013)	Pengaruh <i>Corporate Governance Perception Index</i> , Risiko, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Perusahaan <i>Go Public</i> di CGPI)	<ul style="list-style-type: none"> - CGPI - Kepemilikan Institusional - Risiko - Kesempatan Bertumbuh - Ukuran Perusahaan - Kinerja Keuangan 	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa, <i>corporate governance perception index</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, risiko berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kesempatan bertumbuh berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Indarti&Ext aliyus (2013)	Pengaruh <i>Corporate Governance Preception Index (CGPI)</i> , Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan	<ul style="list-style-type: none"> - Kinerja Keuangan - CGPI - Struktur Kepemilikan - Ukuran Perusahaan 	(CGPI) dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.
Ferdian Sjandadi (2016)	Pengaruh mekanisme <i>corporate governance</i> terhadap manajemen laba dan konsekuensinya terhadap kinerja keuangan	<ul style="list-style-type: none"> - kepemilikan manajerial - kepemilikan institusional - proporsi dewan komisaris independen - ukuran dewan komisaris - komite audit - kualitas audit - manajemen laba - kinerja keuangan 	variabel kualitas audit berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sedangkan kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite audit, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dan tindakan manajemen laba berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Sumber : *Review* dari beberapa artikel

2.5 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah mengenai pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI), Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Corporate Social Responsibility, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. Gambar 2.1 menyajikan kerangka pemikiran untuk pengembangan hipotesis pada penelitian ini. Kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikir

Keterangan :

ROE : *Return On Equity*

CGPI : *Corporate Governance Perception index*

MOW : *Managerial Ownwership*

IOW : *Institusional Ownwership*

SIZE : Ukuran Perusahaan

CSR : *Corporate Social Responsibility*

Struktur Modal

2.6 Bangunan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan dapat ditentukan dari sejauh mana keseriusannya dalam menerapkan *Corporate Governance*. Perusahaan yang terdaftar dalam skor pemeringkatan *Corporate Governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) terbukti telah menerapkan *Corporate Governance* dengan baik dan secara langsung menaikkan nilai sahamnya. Semakin tinggi penerapan *Corporate Governance* yang diukur oleh *Corporate Governance Perception Indeks* (CGPI) maka semakin tinggi pula tingkat ketaatan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik (Wardani, 2008).

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indarti dan Extaliyus (2013) menunjukkan bahwa CGPI berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan adanya *Good Corporate Governance* kinerja perusahaan menjadi jauh lebih efisien sehingga perusahaan berpeluang menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Dengan kata lain *Good Corporate Governance* berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency Cost*) dan meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin tinggi penerapan *corporate governance* yang diukur oleh *Corporate Governance Perception Indeks* (CGPI) maka semakin tinggi pula tingkat ketaatan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H1 : *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

2.6.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial merupakan sarana pengawasan yang efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajemen laba dari manajer (Herawaty, 2008).

Penelitian yang dilakukan oleh Indarti dan Extaliyus (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan saham oleh manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga kinerja perusahaan semakin bagus. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

2.6.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan Intitusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah dan institusi keuangan. Salah satu yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusioanal disuatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal (Indarti dan Extaliyus, 2013).

Adanya kepemilikan oleh investor institusional seperti perusahaan efek, perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun dan kepemilikan institusi lain akan mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Semakin besar kepemilikan oleh institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat (Nur'aeni, 2010). Berdasarkan uraian diatas, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

2.6.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran perusahaan (Sembiring, 2008). Faktor ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba. Perusahaan besar yang dianggap telah mencapai tahap kedewasaan merupakan suatu gambaran bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil. Bagi perusahaan yang stabil biasanya dapat memprediksi jumlah keuntungan di tahun-tahun mendatang karena tingkat kepastian laba sangat tinggi. Sebaliknya bagi perusahaan yang belum mapan, besar kemungkinan laba yang diperoleh juga belum stabil karena kepastian laba lebih rendah (Sembiring, 2008).

Hesti (2010) dalam penelitiannya menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan aset besar biasanya akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wijayati (2012) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

2.6.5 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) merupakan pengkomunikasian informasi yang terkait dengan aspek-aspek interaksi antara organisasi perusahaan dengan lingkungan sosial dan fisiknya (alam), yang berupa dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan organisasi terhadap kelompok yang berkepentingan serta masyarakat luas yang dapat diistilahkan sebagai para stakeholders (Lako, 2011: 156). Menurut Wardani (2008), menjelaskan bahwa *Corporate Social Reporting* berpengaruh positif Kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melaksanakan CSR yang dapat dilihat dari *Corporate Social Reporting* akan mendapat banyak keuntungan seperti kesetiaan pelanggan dan kepercayaan dari kreditor dan investor. Hal ini akan memicu keuangan perusahaan menjadi lebih baik sehingga laba perusahaan meningkat dan akan diikuti keuntugan perusahaan di tahun berikutnya.

Penelitian Wijayanti et al (2011) mengemukakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering disebut sebagai *social disclosure, corporate social reporting, social accounting, atau corporate social responsibility* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. CSR merupakan suatu konsep bahwa organisasi memiliki sebuah tanggung jawab terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas, dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan. CSR menekankan bahwa tanggung jawab perusahaan bukan lagi sekedar kegiatan ekonomi yang menciptakan profit demi kelangsungan usaha, tetapi juga tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* yaitu pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh kinerja perusahaan, dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainability reporting*). CSR sebagai sebuah gagasan menjadikan perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line* yaitu nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya saja, tetapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines* yaitu tanggung jawab sosial perusahaan pada aspek sosial, lingkungan, dan keuangan sehingga setiap perusahaan diwajibkan mengungkapkan informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H5 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

2.6.6 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Brealey *et al.*, (2011: 600), Struktur modal merupakan bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas. Sedangkan menurut Zani *et al* (2013) Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri dari modal dan hutang. Struktur modal terdiri dari pendanaan jangka pendek, pendanaan jangka panjang, dan ekuitas. Hutang jangka pendek dan jangka panjang dapat diperoleh dari pihak eksternal perusahaan. Hutang jangka panjang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi modal. Hutang hipotek dan obligasi merupakan contoh hutang jangka panjang. Hutang hipotek dapat disebut juga *secured debt*.

Menurut Trisnandari (2015), menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu yang melibatkan aspek dana serta diukur dengan indikator kecukupan modal, *likuiditas*, dan *profitabilitas*. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada. Sedangkan laporan keuangan yang telah dianalisis sangat diperlukan pemimpin perusahaan atau manajemen untuk dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan lebih lanjut untuk masa yang akan datang. Evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan menggunakan analisis laporan keuangan. Dimana analisis laporan keuangan dapat dilakukan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan yang paling sering digunakan. Rasio keuangan menghubungkan berbagai perkiraan yang terdapat pada laporan keuangan sehingga kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan dapat diinterpretasikan.

Struktur Modal dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Trisnandari (2015), *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio keuangan yang tergolong kelompok *rasio solvabilitas*.

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar. Selain itu besarnya beban hutang yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan. *Debt to Equity Ratio* sebagai salah satu rasio keuangan dapat menjadi tolak ukur kinerja keuangan diantaranya mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H6 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan