

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Investasi

2.1.1 Definisi Investasi

Menurut Sumanto (2006), investasi merupakan komitmen sejumlah serta suatu periode untuk mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang sebagai kompensasi unit yang diinvestasikan. Serta menurut Sutha (2000), investasi adalah penempatan sejumlah serta dengan harapan dapat memelihara, menaikkan nilai, atau memberikan return yang positif.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa investasi adalah komitmen untuk menempatkan sejumlah serta sehingga mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang sebagai unit kompensasi oleh para investor.

2.1.2 Kriteria Investor

Menurut Goldbreg serta Nitzsch (2001), investor dapat dikelompokkan ke dalam tiga kategori sebagai berikut:

1. Investor tipe intuitif terbiasa untuk selalu memeriksa harga-harga dari saham, mata uang, serta future yang diperdagangkan. Hal ini membuatnya menjadi pecandu sejak kondisi pasar dapat diakses dimanapun serta kapanpun. Investor intuitif selalu bergantung pada

pola perilakunya. Pola tersebut akan terganggu jika pasar tiba-tiba berubah di luar harapan.

2. Investor tipe emosional akan mencoba untuk melindungi egonya serta akan berusaha untuk dapat menjadi disukai. Investor tipe ini akan berusaha untuk mengeluarkan perasaan positif serta menekan perasaan negatif yang dimilikinya. Investor tidak terbiasa untuk mengambil keputusan secara individual, melainkan lebih memilih untuk bertukar pendapat dengan orang lain sebelum mengambil keputusan serta bergabung dengan orang yang mempunyai pemikiran yang sama. Dalam pasar keuangan, investor ini dapat ditemukan dimana terdapat kelompok-kelompok serta keputusan diambil secara berkelompok. Kelompok yang dimaksud dapat juga berupa hubungan antara konsultan serta kliennya, kelompok investasi, atau kelompok informal antara sesama investor.
3. Investor tipe rasional akan cenderung terlalu menahan diri terhadap pasar. Hal ini dapat mengakibatkan hilangnya kesempatan yang menguntungkan yang mungkin dapat ditemukan melalui analisis mendalam yang dilakukan hanya karena menghindari risiko

2.2 Kinerja Keuangan

2.2.1 Definisi Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam dunia bisnis mempunyai arti yang sangat luas. Ikatan Akuntan Indonesia (2007) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai kemampuan untuk mengelola serta mengendalikan sumber daya perusahaan.

Kinerja keuangan menurut Jumigan (2006) adalah gambaran posisi keuangan suatu perusahaan selama periode waktu tertentu dari segi pensertaan serta aspek alokasi, serta biasanya diukur dengan menggunakan indikator kecukupan modal, likuiditas, serta profitabilitas.

Kinerja keuangan menurut Fahmi (2012) merupakan pencapaian keberhasilan suatu perusahaan serta dapat diartikan sebagai hasil dari berbagai kegiatan yang dilakukan. Kinerja keuangan dapat digambarkan sebagai suatu analisis yang dilakukan untuk memastikan bahwa suatu perusahaan telah menerapkan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik serta benar.

Menurut Mulyadi (2006) menguraikan pengertian kinerja keuangan ialah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi serta karyawannya berdasarkan sasaran, standar, serta kriteria yang ditetapkan sebelumnya.

Pendapat serupa dikemukakan oleh Sawir (2005) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standar, serta kriteria yang ditetapkan. Menurut Sujarweni Wiratna (2017) menyatakan bahwa Kinerja

keuangan merupakan hasil dari evaluasi terhadap pekerjaan yang telah selesai dilakukan, hasil pekerjaan tersebut dibandingkan dengan kriteria yang telah ditetapkan bersama. Setiap pekerjaan yang telah selesai dilakukan perlu dilakukan penilaian/pengukuran secara periodik.

Dari sejumlah pengertian kinerja keuangan di atas, dapat diambil kesimpulan sederhana bahwa kinerja keuangan merupakan pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas serta profitabilitas.

2.2.2 Manfaat Kinerja Keuangan

Menurut Mulyadi (2008) manfaat kinerja keuangan adalah :

- 1) Mengelola operasi organisasi secara efektif serta efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum.
- 2) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan.
- 3) Mengidentifikasi kebutuhan serta pengembangan karyawan serta untuk menyediakan kriteria seleksi serta evaluasi program pelatihan karyawan.
- 4) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai atasan mereka menilai kinerja mereka.
- 5) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

Pengertian kinerja keuangan secara umum merupakan suatu tingkat keberhasilan yang dicapai didalam suatu perusahaan dalam mengelola keuangan yang dimiliki perusahaan tersebut sehingga diperoleh hasil pengelolaan yang lain.

2.2.3 Analisis Kinerja Keuangan

Sebelum investor memutuskan untuk berinvestasi di saham. Dengan membeli saham di perusahaan yang terdaftar, dia mempunyai banyak pertimbangan. Salah satu pertimbangan yang paling penting rasa aman dalam investasi serta harapan mereka mendapatkan pengembalian besar (dividen serta keuntungan modal) dari investasinya. Untuk itu, investor perlu mendapatkan informasi yang jelas, wajar serta tepat waktu sebagai dasar pengambilan keputusan. Salah satu informasi terpenting yang dibutuhkan investor adalah informasi tentang kinerja serta posisi keuangan emiten.

Laporan keuangan sebagai hasil akhir dari proses akuntansi dirancang untuk menyediakan kebutuhan informasi bagi calon investor, kreditor, serta pemakai eksternal lainnya untuk pengambilan keputusan investasi, kredit, serta keputusan lain. Setelah mendapatkan informasi laporan keuangan perusahaan calon emiten, informasi tersebut harus dianalisis terlebih dahulu baru kemudian dapat digunakan sebagai dasar dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

Menurut Wibowo (2012), analisis keuangan (financial analysis) merupakan penggunaan laporan keuangan untuk menganalisis posisi serta

kinerja keuangan perusahaan, serta untuk menilai kinerja keuangan di masa depan. Mereka mengatakan bahwa analisis keuangan terdiri atas tiga bagian besar, yaitu:

- 1) Analisis Profitabilitas (Profitability Analysis) Analisis profitabilitas merupakan evaluasi atas tingkat pengembalian investasi perusahaan. Analisis ini berfokus pada sumber daya perusahaan serta tingkat profitabilitasnya, melibatkan identifikasi serta pengukuran dampak berbagai pemicu profitabilitas. Analisis ini juga mencakup evaluasi atas dua sumber utama profitabilitas, yaitu margin (bagian dari penjualan yang tidak tertutup oleh biaya) serta perputaran (penggunaan modal).
- 2) Analisis Risiko (Risk Analysis) Analisis risiko merupakan evaluasi atas kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya. Analisis ini melibatkan penilaian atas solvabilitas serta likuiditas perusahaan sejalan dengan variasi laba.
- 3) Analisis Nilai Tambah Ekonomis (Economic Value Added) Economic Value Added adalah ukuran kinerja keuangan yang lebih mampu menangkap laba ekonomis perusahaan yang sebenarnya daripada ukuran-ukuran lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang secara langsung berhubungan dengan kekayaan pemegang saham dari waktu ke waktu.

2.3 Corporate Governance

2.3.1 Definisi Corporate Governance

Untuk memahami konsep Corporate Governance secara utuh, terlebih dulu peneliti kemukakan pengertian Corporate Governance menurut beberapa ahli. Menurut Agoes (2011) mendefinisikan pengertian tata kelola perusahaan sebagai sistem tata kelola yang bersifat transparan serta mengatur peran direksi, pemegang saham, serta jenis stakeholders lainnya. Proses tersebut dilakukan atas tindakan pencapaian tujuan perusahaan. Pendapat lain mengenai pengertian corporate governance yang ditulis oleh Komite Cadbury, Tjager serta Deny (2005; Setiyawati & Basar, 2017) mendefinisikan Corporate Governance sebagai suatu sistem yang mengarahkan serta mengendalikan perusahaan dengan tujuan mencapai keseimbangan antara perusahaan dengan stakeholders. Hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemilik, direktur, manajer, pemegang saham serta sebagainya. Serta menurut Monks & Minow (1995) Corporate governance didefinisikan sebagai hubungan partisipan dalam menentukan arah serta kinerja perusahaan.

2.3.2 Manfaat Good Corporate Governance

Menurut Bassel Committee on Banking Supervision dalam Sari (2010) yaitu :

1. Dapat mengurangi agency cost atau biaya yang muncul karena penyalahgunaan wewenang, selain itu juga berupa biaya

pengawasan yang muncul untuk mencegah timbulnya suatu masalah.

2. Mengurangi cost of capital, atau biaya modal yang muncul dari suatu manajemen yang baik mampu meminimalisir resiko.
3. Mampu meningkatkan citra perusahaan dimata publik dalam jangka panjang sehingga dapat memaksimalkan nilai saham perusahaan.
4. Mendorong mengelola perusahaan secara professional, transparan, efisien serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian dewan komisaris.
5. Mendorong dewan komisaris, anggota direksi, pemegang saham dalam mengambil keputusan dan melaksanakan tindakan yang dilandasi moral tinggi dan kepatuhan terhadap perundang-undangan yang berlaku.

2.3.3 Prinsip Good Corporate Governance

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa prinsip GCG telah diterapkan pada setiap aspek bisnis serta di semua jajaran perusahaan. Berdasarkan Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) yang berpedoman pada prinsip The Organization for Economic Corporation and Development (OECD), prinsip- prinsip GCG terdiri dari transparansi (Transparency), akuntabilitas (Accountability), tanggungjawab (Responsibility), independensi (Independency) serta kewajaran serta kesetaraan (Fairness) yang diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (sustainability) perusahaan dengan memperhatikan stakeholders.

Adapun beberapa pendapat para ahli yang menyatakan tentang prinsip GCG sebagai berikut:

a. Menurut KNKG (2006, p.12-14)

1. Transparency (Transparansi)

Perusahaan harus menyediakan informasi yang material serta relevan dengan cara yang mudah diakses serta dipahami oleh pemangku kepentingan untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perunsertag-unsertagan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur serta pemangku kepentingan lainnya.

2. Accountability (Akuntabilitas)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan serta wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur serta sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan memperhitungkan kepentingan pemegang saham serta pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3. Responsibility (Responsibilitas)

Perusahaan harus mematuhi aturan peraturan perunsertagan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat serta lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang serta mendapat sebagai good corporate citizen.

4. Independency (Independensi)

Untuk melancarkan pelaksanaan prinsip GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi serta tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Fairness (Kesetaraan serta Kewajaran)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya berdasarkan prinsip kesetaraan serta kewajaran.

Prinsip good corporate governance yang dilaksanakan dengan konsisten dapat menjadi penghambat aktivitas rekayasa kinerja yang akan mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan. Menurut Sutedi (2012:2) menyatakan bahwa manfaat dari penerapan prinsip good corporate governance apabila dilakukan dengan konsisten dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan.

2.3.4 Mekanisme Corporate Governance

Mekanisme merupakan salah satu cara kerja yang dilakukan secara tersistem untuk memenuhi persyaratan tertentu. Mekanisme corporate governance merupakan gambaran cara kerja serta hubungan yang jelas antara pihak pengambil keputusan dengan pihak yang mengawasi terhadap setiap keputusan tersebut. Mekanisme corporate governance merupakan suatu sistem yang mampu mengendalikan dan mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta pihak-pihak yang terlibat didalamnya, sehingga dapat digunakan untuk menekan terjadinya masalah agency, maka

untuk meminimalkan konflik kepentingan antara principal dan agent akibat adanya pemisahan pengelolaan perusahaan, diperlukan suatu cara efektif untuk mengatasi konflik kepentingan (conflict of interest) tersebut (Boediono, 2005; dalam Bambang, 2013).

Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap agency conflict (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik kepentingan yang terjadi antara pengelola dan pemilik dapat diminimalisir dengan melakukan pengendalian dan pengawasan terhadap kinerja manajer dalam perusahaan. Contoh minimalisir konflik kepentingan yang terjadi tersebut dapat dengan cara pemberian insentif, pengawasan, dan implementasi mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut (Lindawati, 2010). Menurut Iskander dan Chamlou (2000), mekanisme dalam pengawasan corporate governance dibagi dalam dua yaitu mekanisme internal dan eksternal. Mekanisme internal merupakan pengendalian perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti contoh rapat umum pemegang saham, komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris dan pertemuan dengan board of director. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian perusahaan dan mekanisme pasar.

2.3.5 Mekanisme Pemantauan Kepemilikan

Mekanisme pemantauan kepemilikan terdiri dari struktur kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

1. Kepemilikan Institusional

Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi agensi konflik. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan juga semakin kuat sehingga dapat meminimumkan agency cost dan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional di dalam suatu perusahaan memiliki arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Tingkat kepemilikan yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer (Bambang, 2013). Semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka semakin besar suara dan dorongan institusi untuk melakukan pengawasan.

Dari beberapa definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh investor yang berasal dari pihak institusi perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan kepentingan pribadinya untuk mendapatkan keuntungan pribadi. Hal ini dapat dilakukan dengan pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional dapat meminimumkan tindakan-tindakan kecurangan pihak manajemen yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan.

2. Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi agency cost adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Manajer yang memiliki saham perusahaan menunjukkan bahwa manajer tersebut juga sebagai pemegang saham. Kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen disebut kepemilikan manajerial. Perusahaan tanpa kepemilikan manajerial akan memungkinkan pihak manajemen untuk menghasilkan keuntungan pribadinya. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan-kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Angraheni, Rahmawati, dan Anni, 2010).

Kepemilikan manajerial memungkinkan adanya penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang berarti semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial, maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dan juga dirinya sendiri, sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik (Lindawati, 2010). Harapan dari adanya kepemilikan manajerial adalah bahwa para manajer puncak dapat lebih konsisten dalam menjalankan perusahaan, sehingga tercipta keselarasan kepentingan antara manajemen

dengan pemegang saham dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Syafuruddin, 2006; dalam Ridho dan Aditya, 2013).

Dari beberapa definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan pemegang saham dari manajemen yang terdiri dari direktur dan komisaris. Kepemilikan tersebut diukur dengan menggunakan presentase jumlah saham manajemen terhadap jumlah seluruh saham yang beredar.

2.4 Ukuran Perusahaan

2.4.1 Definisi Ukuran Perusahaan

Basyaib (2007) mengatakan bahwa perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dikategorikan dari besar atau kecilnya perusahaan dengan berbagai cara yaitu ukuran pendapatan, total aset serta total modal. Hartomo (2008) menjelaskan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan dapat diukur dengan total besar harta perusahaan yang menggunakan perhitungan nilai algoritma total aktiva. Dengan kedua definisi di atas, maka dapat disimpulkan ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana perusahaan dapat digolongkan berdasarkan besar kecilnya perusahaan dengan pengukuran total aktiva/besar harta perusahaan.

2.4.2 Kriteria Ukuran Perusahaan

Menurut UU No.9 Tahun 1995 tentang usaha kecil dibagi menjadi 2 yaitu :

1. Perusahaan Kecil, merupakan baserta hukum yang didirikan di Indonesia yang; mempunyai sejumlah kekayaan (total aset) tidak lebih dari Rp 20 Miliar, Bukan merupakan afiliasi serta dikendalikan oleh

suatu perusahaan yang bukan perusahaan menengah/kecil, Bukan merupakan reksasertaa

2. Perusahaan Menengah/Besar, Perusahaan menengah/besar merupakan kegiatan ekonomi yang mempunyai kriteria kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan usaha. Usaha ini meliputi usaha nasional (milik negara satau swasta) serta usaha asing yang melakukan kegiatan di Indonesia.

Menurut UU No. 20 Tahun 2008 tentang usaha kecil menengah, mikro serta menengah, perusahaan dibagi dalam empat jenis yaitu;

- a. Usaha Mikro, adalah usaha produktif milik orang perorangan serta/atau baserta usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam unsertag-unsertag ini.
- b. Usaha Kecil, adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau baserta usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam unsertag unsertag ini.
- c. Usaha Menengah, adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau baserta usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung

maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

- d. Usaha Besar, adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh baserta usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, serta usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Menurut UU No.20 Tahun 2008 tentang usaha kecil, mikro serta menengah, berdasarkan ukuran nilai kekayaan bersih serta hasil penjualannya, perusahaan dibagi menjadi tiga kriteria usaha yaitu:

1. Usaha Mikro

Kriteria usaha mikro adalah sebagai berikut:

- a. mempunyai kekayaan bersih paling banyak Rp.50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah serta bangunan tempat usaha
- b. mempunyai hasil penjualan tahunan paling banyak Rp.300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).

2. Usaha Kecil

Kriteria usaha kecil adalah sebagai berikut:

- a. Kekayaan bersih lebih dari Rp.50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp.500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah serta bangunan tempat usaha
- b. mempunyai hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp.2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).

3. Usaha Menengah

Kriteria usaha menengah adalah sebagai berikut:

- a. mempunyai kekayaan bersih lebih dari Rp.500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp.10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah serta bangunan tempat usaha.
- b. mempunyai hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus ribu rupiah) sampai dengan paling banyak Rp.50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

2.4.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Murhadi (2013), *Firm Size* dapat diukur dengan mentrasformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Dengan menggunakan logaritma natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa

mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya. Penelitian ini akan menggunakan rumus *firm size* sebagai pengukur ukuran perusahaan. *Firm size* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Murhadi, 2013):

$$Firm\ Size = (Ln)\ Total\ Aset$$

2.5 Struktur Modal

2.5.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pensertaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri Martono serta Harjito (2012). Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sesertagkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan serta bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Menurut Ali serta Rodoni (2010), struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana sertaa yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari sertaa jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam serta luar perusahaan.

Sumber sertaa dapat diperoleh dengan berbagai macam cara, namun pada dasarnya ada dua sumber sertaa, yaitu sertaa yang berasal dari sumber asing (eksternal perusahaan) atau biasa disebut modal asing, serta sertaa yang berasal dari dalam perusahaan (internal perusahaan). sertaa yang berasal dari sumber asing dapat diperoleh melalui utang (debt financing)

serta melalui pembelanjaan sendiri yaitu dengan jalan penerbitan saham (equity financing).

2.5.2 Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini dibagi menjadi 2 yaitu variable makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar US dollar terhadap rupiah serta variable mikroekonomi seperti ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas serta asset berwujud.

2.5.3 Rasio Struktur Modal

Rasio untuk mengukur struktur modal perusahaan sering disebut juga dengan rasio leverage. Menurut Fahmi (2014) rasio leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi serta sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil serta dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang. Adapun rasio yang dipergunakan dalam struktur modal menurut, antara lain (Fahmi, 2014) :

1. Debt to Assets Ratio

Rasio ini memperlihatkan perbandingan hutang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dengan total aktiva.

Adapun rumus debt to assets ratio adalah :

$$\text{Debt to Assets Ratio} : \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

2. Debt to Equity Ratio

Rasio ini mendefinisikan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. Rumus untuk debt to equity ratio adalah :

$$\text{Debt to Equity Ratio} : \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder' Equity}}$$

3. Times Interest Earned

Times Interest Earned disebut juga dengan rasio kelipatan.

Adapun rumus times interest earned adalah :

$$\text{Times Interest Earned} : \frac{\text{Earning Before Interest \& Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

2.6 Kerangka Konseptual

2.6.1 Teori Agensi

Teori agensi mengungkapkan adanya hubungan kepentingan antara prinsipal dan agen. Prinsipal adalah pemilik sebuah perusahaan yang berwenang untuk memberikan instruksi kepada agen, sedangkan agen adalah manajer yang menerima instruksi prinsipal untuk mengelola perusahaan yang dilandasi oleh pengendalian perusahaan, pengawasan

perusahaan, pemisahan pengambil risiko pemecatan kepemilikan, dan kontrol perusahaan dalam pengambilan keputusan. Manajemen dalam melakukan aktivitas harus sesuai dengan perintah dari prinsipal, akan tetapi biasanya manajer mempunyai tujuan sendiri untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga sering timbul suatu masalah. Masalah keagenan dapat muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen (Jensen and Meckling, 1976).

Kewajiban untuk melaporkan semua informasi perusahaan sangat penting bagi prinsipal karena dengan dilakukan berdasarkan laporan aktivitas kinerja perusahaan diharapkan akan digunakan sebagai dasar untuk evaluasi kinerja perusahaan. Pihak prinsipal dapat mengetahui informasi perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan lingkungannya dapat digunakan sebagai dasar untuk mengukur kemajuan perusahaan mencapai tujuan yang diharapkan. Oleh karena itu, seorang manajer harus mengungkapkan laporan aktivitas perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada prinsipal dan masyarakat luas.

Dalam teori keagenan menjelaskan tentang hubungan corporate governance, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan meningkatkan laba perusahaan yang akan berpengaruh pada luasnya pengungkapan informasi keuangan sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Besarnya laba yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat manajemen termotivasi dalam memperluas

pengungkapan informasi perusahaan karena biaya pengungkapan yang dapat dipenuhi. Pengungkapan informasi yang luas suatu perusahaan akan membuat prinsipal terpenuhi dalam informasi yang dibutuhkan.

2.6.2 Hubungan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan

Mekanisme corporate governance terdiri dari berbagai dimensi corporate governance. Mekanisme tersebut terbagi dalam mekanisme internal dan mekanisme eksternal (Sanda et al., 2005).

a. Hubungan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

Mekanisme pengawasan corporate governance yang pertama yaitu kepemilikan institusional. Murwaningsih (Widyati, 2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Karena tingginya tingkat kepemilikan institusional sendiri merupakan kepemilikan saham oleh institusi keuangan maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat meningkatkan kinerja pada perusahaan

b. Kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

Mekanisme pengawasan corporate governance yang kedua adalah kepemilikan manajerial. Jensen dan mecking menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan memperbesar kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Kepemilikan saham perusahaan oleh manajer cenderung melakukan strategi untuk meningkatkan kinerja keuangan jangka panjangnya.

Pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan salah satunya dengan cara melaporkan laporan pertanggungjawaban perusahaan supaya dapat meningkatkan image dimata para stakeholders

2.6.3 Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan menurut Darmawati (2004) merupakan perusahaan besar yang pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang sangat besar untuk menunjang kinerja tetapi dilain sisi perusahaan akan dihadapkan pada masalah keagenan yang lebih besar. Dilihat dari ukuran perusahaan yang besar akan mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi perusahaan sehingga perusahaan dengan ukuran yang besar diharapkan mampu meningkatkan skala ekonomi dan mengurangi biaya pengumpulan dan pemrosesan informasi.

Dengan demikian faktor-faktor yang akan menyatakan besar kecilnya suatu perusahaan yaitu merupakan faktor penentuan laba. Bila mana perusahaan yang stabil biasanya akan mampu memprediksi jumlah keuntungan dimasa yang akan datang, karena dapat dilihat dari tingkat laba dari tahun ke tahun. Hal tersebutlah yang akan memberikan dampak baik terhadap kinerja keuangan.

2.6.4 Hubungan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan kombinasi hutang serta ekuitas dalam struktur keuangan

jangka panjang perusahaan. Kebijakan struktur modal pada dasarnya dibangun hubungan antara keputusan pemilihan sumber serta dengan investasi yang harus dipilih perusahaan agar sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin dari nilai perusahaan.

Dengan adanya struktur modal dalam suatu organisasi bisnis sangatlah penting. Dapat dikatakan demikian karena untuk memaksimalkan laba suatu perusahaan dibutuhkan dengan adanya keputusan pendanaan yang membuat perusahaan mampu bersaing secara kompetitif di lingkungan bisnis. Selain itu, keputusan pendanaan yang dibuat oleh manajerial akan mempengaruhi pada kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dan risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham. Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal terdiri dari utang dan ekuitas yang digunakan untuk memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan dalam mencapai laba semaksimal mungkin.

2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama dilakukan oleh Wiwi Widyas Hasti, Maryani Maryani serta Arif Makshun (2022) dengan judul "Pengaruh Leverage, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Pertambangan". Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor pertambangan sebagai subjeknya. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap kinerja

keuangan, serta Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian kedua dilakukan oleh Teguh Erawati serta Fitri Wahyuni (2019) dengan judul “Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, serta Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017 sebagai subjeknya. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, serta leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Valerie Abigael Ngantung serta Sarwo Edy Handoyo (2023) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, GCG serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi”. Penelitian ini menggunakan laporan perusahaan farmasi yang terdaftar pada BEI periode 2017-2020 sebagai subjeknya. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal bahwa berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, GCG menunjukkan bahwa dewan komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan komite audit berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, serta ukuran perusahaan

yang diukur menggunakan size menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Penelitian keempat dilakukan oleh Tri Diah Sari, Kartika Henda Titisari, serta Siti Nurlaela (2020) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan, komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan, leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan, serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Penelitian kelima dilakukan oleh Ima Mu'tiani Sofi'ah serta Lailatul Amanah (2019) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2015-2017. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima, serta kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Tabel 2.0.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel	Subjek	Hasil
Wiwi Widyas Hasti, Maryani Maryani serta Arif Makshun (2022)	Variabel Independen (X): Leverage, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Variabel Dependen (Y): Kinerja Keuangan	Perusahaan manufaktur sektor pertambangan	1. Leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan 2. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
Teguh Erawati serta Fitri Wahyuni (2019)	Variabel Independen (X): Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage Variabel Dependen (Y): Kinerja Keuangan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017	1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan 2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. 4. Leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Valarie Abigail Ngantung, Sarwo Edy Handoyo (2023)	Variabel Independen (X): Struktur Modal, GCG, Ukuran Perusahaan Variabel Dependen (Y): Kinerja Keuangan	Perusahaan farmasi yang terdaftar pada BEI pada periode 2017-2020	1. Struktur modal menunjukkan bahwa berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan 2. Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. 3. Ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
Tri Diah Sari, Kartika Henda Titisari, serta Siti Nurlaela (2020)	Variabel Independen (X): Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Variabel Dependen (Y): Kinerja Keuangan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek tahun 2015-2018	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.. 2. Komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan. 3. Leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Sumber: Penelitian Terdahulu

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan

Mekanisme corporate governance terdiri dari dimensi-dimensi corporate governance. Mekanisme tersebut terbagi menjadi mekanisme internal dan mekanisme eksternal (Sanda et al., 2005). Yang termasuk dalam mekanisme internal adalah kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, dan konsentrasi kepemilikan. Suatu perusahaan cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi karena ingin menunjukkan kepada publik bahwa perusahaan mempunyai tingkat corporate governance yang baik dibandingkan dengan perusahaan lain di industri yang sama. Selain itu, perusahaan juga ingin menunjukkan kepada investor bahwa Corporate Governance berjalan efisien.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Teguh Erawati serta Fitri Wahyuni (2019) mengatakann bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, peneliti lain yaitu Tri Diah Sari, Kartika Henda Titisari, serta Siti Nurlaela (2020) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Serta peneliti lain Ima Mu'tiani Sofi'ah serta Lailatul Amanah (2019) mengatakan bahwa Ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kepemilikan

saham institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian Teori dan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa semakin kuat suatu kepemilikan institusional dalam mengawasi kinerja perusahaan maka besar kecilnya suatu pemilik saham oleh institusi dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan dan semakin besar presentase kepemilikan saham manajerial maka semakin mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu, penelitian merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_{1a} = **Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.**

H_{1b} = **Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.**

2.8.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan yang besar akan menunjukan kepada publik bahwa perusahaan mempunyai tingkat keberlanjutan yang baik dibandingkan dengan perusahaan lain di industri yang sama. Selain itu, perusahaan juga ingin menunjukan kepada investor bahwa perusahaan tersebut akan berkembang serta besar serta berjalan dengan efisien.

Berdasarkan penelitian Wiwi Widyas Hasti, Maryani Maryani serta Arif Makshun (2022) mengatkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya menurut

Teguh Erawati serta Fitri Wahyuni (2019) mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Diah Eka Septi Lutfiana serta Suwardi Bambang Hermanto (2021) juga mengatakan bahwa Ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun peneliti lain Valerie Abigael Ngantung serta Sarwo Edy Handoyo (2023) juga berasumsi bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian dari hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa dimana ukuran perusahaan merupakan informasi total aset sehingga ukuran perusahaan menjadi bagian dari perhatian masyarakat dan perusahaan dengan tingkat pengawasan aset yang tinggi dari pemangku kepentingan juga semakin besar untuk mengawasi perusahaan dalam mengelola asetnya serta ukuran perusahaan tidak secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan karena jika kondisi perekonomian buruk malah akan berdampak yang tidak stabil terhadap kinerja perusahaan. Maka dari itu, peneliti merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_2 = Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

2.8.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur Modal atau bisa disebut dengan leverage merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva serta atau serta yang mempunyai beban tetap dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan

untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan sehingga dapat menekan kerugian dalam perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian Wiwi Widyas Hasti, Maryani Maryani serta Arif Makshun (2022) mengatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya menurut Teguh Erawati serta Fitri Wahyuni (2019) mengatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Diah Eka Septi Lutfiana serta Suwardi Bambang Hermanto (2021) juga mengatakan bahwa Leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Mumtazatur Rahmatin serta Ika Neni Kristanti (2020) juga berasumsi bahwa Struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan Ima Mu'tiani Sofi'ah serta Lailatul Amanah (2019) berasumsi struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Berdasarkan uraian dari hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa semakin besar struktur modal atau leverage yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka semakin besar juga kinerja keuangan pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, penelitian merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_3 = Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.