

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini menjelaskan terkait korelasi antara *principal* dan *agent*. *Principal* yaitu pemilik perusahaan atau pemegang saham, sedangkan *agent* yaitu manajer perusahaan. Korelasi keagenan adalah suatu kontrak atau kesepakatan antara dua pihak atau lebih, dimana satu atau lebih *principal* dapat memerintah *agent* untuk melakukan jasa atas nama *principal* dan memberikan wewenang kepada *agent* dalam menciptakan keputusan terbaik bagi pihak *principal*.

Agency theory merupakan konsep dasar dari penerapan *corporate governance*. *Corporate governance* berhubungan dengan keyakinan *principal* terhadap *agent* perusahaan, dimana *agent* tidak akan melakukan kecurangan (*fraud*) serta berkaitan dengan kewenangan para *agent* untuk mengelola perusahaan sehingga memberikan keuntungan bagi *principal* (Sam'ani, 2008). Korelasi antara *principal* dan *agent* perusahaan seharusnya terjalin seperti simbiosis mutualisme, dimana masing-masing pihak merasa diuntungkan.

Permasalahan yang dapat terjadi dalam teori keagenan adalah konflik keagenan yang menimbulkan asimetri informasi, yakni informasi yang tidak diungkapkan oleh pihak *agent* kepada pihak eksternal perusahaan, termasuk *principal*. Apabila permasalahan tersebut dibiarkan berlanjut dapat memicu munculnya biaya keagenan (*agency cost*). Menurut Jensen and Meckling (1976) dalam Prawibowo (2014) terdapat 3 jenis *agency costs*, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk memantau perilaku *agent* meliputi biaya pengukuran, pemantauan, dan pengendalian perilaku dari *agent* perusahaan. Contohnya biaya audit, kompensasi manajemen, pembatasan anggaran, dan aturan operasi perusahaan. Pihak *principal* akan melindungi risiko dari biaya-biaya yang dikeluarkan tersebut dengan cara menyesuaikan remunerasi yang dibayarkan kepada *agent*. Misal, seorang manajer dengan reputasi atau kinerja yang baik diharapkan dapat memenuhi keinginan *principal*, sehingga manajer tersebut akan mendapat gaji yang tinggi dan hanya memerlukan sedikit pemantauan. Sebaliknya, Jika manajer memiliki reputasi yang buruk atau kinerja yang tidak pasti, maka *principal* akan melakukan pemantauan yang lebih ketat. Artinya, gaji yang dibayarkan akan berkurang dan meningkatkan biaya *monitoring* atau pemantauan kinerja.

Demikian pula dengan kontrak utang yang berlaku antara *principal* dan *agent*. Ketika *agent* yang memiliki risiko kredit cukup besar, maka *principal* akan melakukan *monitoring* yang lebih ketat terhadap kinerja *agent* tersebut. Sebagai kompensasi untuk biaya *monitoring* yang dikeluarkan, maka tingkat bunga yang dipinjamkan akan lebih tinggi atau jangka waktu pembayaran pinjaman akan dipersingkat. Tingkat bunga dan jangka waktu tersebut merupakan cara yang dipilih oleh *principal* untuk menekan peningkatan *agency cost* yang nantinya ditanggung oleh *agent*. Oleh karena itu, *agent* akan cenderung berperilaku dan bertindak sesuai peraturan dan tidak merugikan *principal*. Biaya perikatan kontrak yang ditanggung *agent* ini disebut *bonding cost*. Adanya *monitoring cost* yang dikeluarkan oleh *principal* dan *bonding cost* yang ditanggung oleh *agent* dapat menurunkan tingkat kesejahteraan pihak *principal* dan *agent*. Penurunan kesejahteraan tersebut disebut dengan *residual loss*.

2. *Resource Based Theory*

Berdasarkan penerapan konsep *resource based theory*, apabila perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif maka dapat memberi *value added* bagi perusahaan. Menurut Barney (1991) dalam Chen (2005), sumber daya yang dimaksud harus memiliki kriteria VRIN (*Valuable, Rare, Imperfect Imitability, dan Non-Substitution*).

Penjelasannya dari karakteristik VRIN tersebut adalah sebagai berikut: (a) *Valuable* (berharga) yaitu sumber daya perusahaan dikatakan berharga jika memberikan nilai positif dan nilai strategis bagi perusahaan sehingga dapat dimanfaatkan untuk menjangkau peluang pasar, (b) *Rare* (langka) atau unik yang dimaksud adalah sulit ditemukan, dimiliki, dan dimanfaatkan pesaing sehingga memerlukan biaya besar dan waktu yang lama untuk memperolehnya, atau membutuhkan investasi modal yang besar untuk memilikinya, (c) *Imperfect Imitability* (sulit ditiru atau peniruan yang tidak sempurna) artinya sumber daya yang sulit untuk ditiru atau apabila ditiru hasilnya tidak sempurna, sehingga sulit untuk diperbanyak atau diimitasi. Artinya, perusahaan yang memiliki sumber daya tersebut dapat menciptakan inovasi produk maupun jasa yang diperlukan oleh konsumen tanpa pesaing yang mempunyai sumber daya yang sama, (d) *Non-substitution* (tidak ada substitusi atau tidak ada pengganti) adalah sumber daya yang tidak dapat digantikan dengan sumber daya lain.

Karakteristik dari VRIN dapat digunakan menciptakan *value added* bagi suatu perusahaan. Menurut *resources based theory*, nilai *intellectual capital* sebagai salah satu kunci bagi suatu perusahaan untuk menciptakan *value added* dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Kuryanto dan Syafruddin, 2008).

3. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholders Theory*)

Teori pemangku kepentingan atau *stakeholders theory* lebih mempertimbangkan kedudukan *stakeholders* perusahaan. Perusahaan cenderung fokus kepada *stakeholders* jika ingin mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam *annual report* perusahaan (Uadiale dan Temitope, 2011). Ketentuan dalam perusahaan menyatakan bahwa manajemen memiliki fungsi untuk memaksimalkan laba, dengan anggapan bahwa perusahaan yang memaksimalkan laba perusahaan akan memaksimalkan kesejahteraan sosial pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan (Yaparto, 2013).

Dalam perspektif *stakeholders theory* perusahaan diharapkan menyediakan informasi melalui pengungkapan sosial sebagai wujud respon perusahaan atas intensitas permintaan *stakeholder* dan kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat (Uadiale dan Temitope, 2011). Orientasi strategi perusahaan terhadap tanggungjawab sosial dan lingkungan, memberi nilai tambah dari segi ekonomi perusahaan maupun dari segi sosial atau lingkungan.

4. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi berasal dari konsep legitimasi organisasi yang diungkapkan oleh Dowling dan Pfeffer (1975) dalam Ghazali & Chariri (2007) mengungkapkan bahwa legitimasi merupakan sebuah kondisi atau status yang dimiliki oleh suatu entitas dalam suatu

masyarakat. Legitimasi masyarakat menjadi faktor yang strategis bagi suatu perusahaan dalam rangka mengembangkan usaha, terutama berkaitan dengan upaya memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*). Definisi tersebut menunjukkan bahwa legitimasi merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat (*society*).

Ghozali dan Chariri (2007) menyatakan suatu hal yang mendasari teori legitimasi adalah adanya kontrak sosial antar perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan tersebut berada. Adanya *Society* mempermudah perusahaan dalam mengakses sumber daya alam, tenaga kerja, infrastruktur, dan pelanggan atau konsumen. Dengan adanya pengungkapan *corporate social responsibility*, perusahaan berharap mendapatkan legitimasi sosial serta dapat meningkatkan laba atau keuntungan jangka panjang.

5. *Corporate Governance*

Brigham dan Erhardt (2005) mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai seperangkat peraturan dan tata cara atau prosedur yang merupakan instrumen atau sarana untuk meningkatkan hubungan antara dewan komisaris perusahaan, manajemen perusahaan, dan para pemegang saham.

Berdasarkan OECD (*The Organization for Economic Corporation and Development*) penerapan tata kelola perusahaan atau *corporate governance* terdiri atas lima prinsip yaitu TARIF (*transparency, accountability, responcebility, independency, dan fairness*). Penjelasannya adalah sebagai berikut: (1) *Transparency* (transparansi) adalah keterbukaan dalam melaporkan dan mengungkapkan informasi yang relevan relevan serta transparan dalam proses pengambilan dan pelaksanaan keputusan, (2) *accountability* (akuntabilitas) adalah kejelasan dari struktur, fungsi, sistem yang diterapkan, dan pertanggungjawaban manajemen perusahaan sehingga pengelolaan keuangan perusahaan dapat dilaksanakan secara efektif, (3) *responcebility* (pertanggungjawaban) yaitu kepatuhan atau kesesuaian dalam pengelolaan manajemen sesuai dengan peraturan perundang-undangan, (4) *independency* (independensi) yaitu mengelola keuangan secara profesional tanpa adanya pengaruh atau tekanan dari berbagai pihak, (5) *fairness* (keadilan atau kesetaraan) maksudnya adalah *stakeholders* memperoleh hak-haknya berdasarkan perjanjian dan peraturan perundangan. Dimana semua pihak, baik pemegang saham mayoritas maupun minoritas harus memperoleh perlakuan yang sama, tanpa terkecuali. Penelitian ini *corporate governace* diproksikan dalam kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisarisi independen, dan jumlah dewan direksi.

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional yaitu kepemilikan institusi terhadap saham perusahaan. Institusi tersebut antara lain perbankan, perusahaan dana pensiun, perusahaan asuransi, dan *investment banking*. Kepemilikan institusional berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan yang timbul antara pemegang saham dengan pihak manajer (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Laksana, 2015). Keberadaan kepemilikan institusional perusahaan dapat meningkatkan pengendalian dan pengawasan terhadap kinerja manajemen, mengingat kepemilikan saham dapat mewakili sumber kekuasaan perusahaan yang dapat mendukung atau tidak mendukung terhadap kinerja manajemen. Komposisi dari kepemilikan saham perusahaan berpengaruh terhadap *controlling system* pada suatu perusahaan (Adhi, 2002). Permanasari (2010), kelebihan dari struktur kepemilikan institusional, sebagai berikut:

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

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari keseluruhan modal saham perusahaan yang dimiliki atau dikelola (Siallagan dan Machfoedz,

2006). Kepemilikan manajerial merupakan salah satu indikator penerapan *corporate governance* perusahaan.

c. Proporsi Komisaris Independen

Komisaris independen yaitu anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, pemegang saham pengendali, dan anggota komisaris lainnya, serta tidak terikat oleh hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat memberi pengaruh atas kemampuan atau hak untuk bertindak independen atau bertindak yang semata-mata demi kepentingan dan kebutuhan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2004). Komisaris independen bertanggungjawab untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan (*corporate governance*) melalui pemberdayaan dewan komisaris agar dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasehat kepada direksi secara efektif (Hapsoro, 2006).

Berdasarkan Pasal 1 butir 1 UU Pasar Modal, afiliasi adalah:

- 1) Hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan.
- 2) Hubungan antara pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris.
- 3) Hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama.

- 4) Hubungan antara perusahaan dan pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut.
- 5) Hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.

Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014 tentang persyaratan pengangkatan Komisaris Independen adalah sebagai berikut:

- 1) Bukan karyawan atau memiliki hubungan ketenagakerjaan dengan emiten minimal 6 bulan.
- 2) Tidak memiliki saham di emiten baik secara langsung maupun tidak langsung.
- 3) Tidak memiliki hubungan afiliasi (lihat pengertian afiliasi dalam Pasal 1 UU Pasar Modal), dengan Emiten, Direksi, Dewan Komisaris dan pemegang saham utama Emiten.
- 4) Tidak melakukan hubungan bisnis dengan emiten baik secara langsung maupun tidak langsung.
- 5) Jumlah Komisaris Independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris.

d. Jumlah Dewan Direksi

Dewan direksi adalah dewan yang dipilih oleh pemegang saham, bertugas untuk mengawasi pekerjaan yang dilakukan oleh manajemen dalam mengelola suatu perusahaan sesuai dengan tujuan para pemegang saham (Iqbal, 2007). Dewan direksi bertindak sebagai *agent* yang menjalankan tugas berdasarkan

kewenangan yang berikan oleh *principal*. Pengangkatan anggota dewan direksi oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Undang-undang Perseroan Terbatas, kriteria pengangkatan anggota dewan direksi adalah:

- 1) Orang perseorangan yang bertindak sesuai hukum dan tidak pernah mengalami pailit atau menjadi anggota dewan komisaris atau direksi terbukti bersalah yang menyebabkan pailit.
- 2) Orang yang tidak pernah melakukan tindak pidana dan menerima hukuman atas tindakannya yang mengakibatkan negara mengalami kerugian dalam kurun waktu sekurang-kurangnya lima tahun sebelum pengangkatan (Bukhori, 2012).

Menurut Undang-undang Perseroan Terbatas (UUPT), direksi berkewajiban menjalankan beberapa tugas selama jabatannya, yaitu:

- 1) Membuat daftar pemegang saham, daftar khusus, risalah RUPS dan risalah rapat direksi.
- 2) Membuat laporan tahunan dan dokumen keuangan Perseroan.
- 3) Memelihara seluruh daftar, risalah dan dokumen keuangan Perseroan.

Seluruh daftar pemegang saham, risalah, dokumen keuangan Perseroan dan dokumen Perseroan lain disimpan di tempat kedudukan Perseroan. Atas permohonan tertulis dari pemegang saham, direksi dapat memberi izin kepada pemegang

saham untuk memeriksa daftar pemegang saham, daftar khusus, risalah RUPS serta mendapat salinan risalah RUPS dan salinan laporan tahunan. Anggota direksi wajib melaporkan kepada Perseroan mengenai saham yang dimiliki oleh anggota direksi dan/atau keluarganya dalam Perseroan dan Perseroan lain untuk dicatat dalam daftar khusus.

6. Nilai *Intellectual Capital*

Nilai *Intellectual capital* dapat diartikan sebagai kompetensi karyawan, hubungan dengan pelanggan, penciptaan inovasi, sistem komputer dan administrasi, hingga kemampuan atas penguasaan teknologi yang digunakan untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan (Pratama dan Suputra, 2015). Meritum (2002), nilai *intellectual capital* adalah kombinasi manusia, sumber daya perusahaan dan relasi suatu perusahaan yang menunjukkan bahwa nilai diciptakan melalui hubungan antara tiga kategori, yaitu modal manusia, struktural dan relasi perusahaan. Sedangkan Bontis *et al.* (2000), mayoritas peneliti mengidentifikasi tiga elemen utama dari *intellectual capital*, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*.

Human Capital merupakan ketrampilan, pengetahuan, dan kemampuan seseorang untuk bertindak secara profesional dan memperoleh manfaat atau nilai. *Human capital* menggambarkan

kemampuan perusahaan secara kolektif untuk menghasilkan output terbaik. *Human capital* dapat meningkat apabila perusahaan dapat memanfaatkan pengetahuan dan wawasan yang dimiliki oleh karyawannya.

Structural capital yaitu kemampuan perusahaan atau organisasi dalam memenuhi setiap proses atau kegiatan operasional perusahaan. Seseorang dapat mempunyai tingkat intelektualitas yang mumpuni, namun apabila tidak didukung oleh sistem dan prosedur yang tersedia, maka nilai *intellectual capital* tidak dimanfaatkan secara optimal.

Customer capital yaitu hubungan organisasi atau perusahaan dengan pihak-pihak yang berbisnis dengan organisasi atau perusahaan tersebut. *Customer capital* menggambarkan hubungan antara perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan, diantaranya adalah pemerintah, pasar, pemasok maupun pelanggan. *Customer capital* berupa proses belajar, akses, dan kepercayaan dari masing-masing pihak.

7. Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

Perusahaan memerlukan segala informasi yang relevan mengenai aset berwujud dan aset tidak berwujud untuk mengetahui hasil dari kinerja perusahaan. Nilai pasar dari beberapa perusahaan dapat lebih besar daripada nilai buku aset perusahaan tersebut. Perbedaan ini disebut dengan "*hidden value*". *Hidden value* tersebut

dapat mengasumsikan bahwa perusahaan memiliki nilai *intellectual capital*. Penelitian mengenai pengaruh nilai *intellectual capital* terhadap kinerja terus dikembangkan. Sebuah pengukuran tidak langsung terhadap nilai *intellectual capital* yaitu dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan oleh kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)*).

Metode VAICTM digunakan untuk mengukur nilai *intellectual capital* dikembangkan oleh Pulic (1998) dalam Pratama dan Suputra (2015). Data-data yang digunakan untuk menghitung VAICTM dapat diperoleh melalui *annual report* perusahaan.

Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added (VA)*. VA adalah indikator yang mencerminkan keberhasilan usaha dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input.

VAICTM terdiri dari tiga komponen rasio yaitu *human capital efficiency (HCE)*, *structural capital efficiency (SCE)* dan *capital employed efficiency (CEE)*. Penjelasan atas masing–masing komponen, adalah sebagai berikut :

- a. *Human Capital Efficiency (HCE)* atau *Value Added Human Capital (VAHU)*

Value Added Human Capital (VAHU) mencerminkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan pengeluaran

untuk tenaga kerja. Korelasi antara VA dengan HC mengindikasikan kemampuan HC dalam menciptakan nilai bagi perusahaan. *Human capital* (modal manusia) menunjukkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan output terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan perusahaan (Sawarjuwono, 2003).

b. *Structural Capital Efficiency* (SCE) atau *Structural Capital Value Added* (STVA)

Structural Capital Value Added (STVA) menunjukkan jumlah *structural capital* yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menciptakan 1 rupiah dari VA serta sebagai indikator keberhasilan *structural capital* dalam menghasilkan nilai (Ulum, 2008). Sawarjuwono (2003) *structural capital* ialah kemampuan perusahaan dalam pemenuhan proses produksi serta struktur yang memadai bagi karyawannya untuk meningkatkan kinerja intelektual.

c. *Capital Employed Efficiency* (CEE) atau *Value Added of Capital Employed* (VACA)

Value Added Capital Employed (VACA) menjelaskan kontribusi yang dilakukan oleh setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* organisasi (Ulum, 2008). VACA ialah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya (*capital asset*) sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.

8. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Konsep *triple bottom line* yang dikemukakan oleh Elkington (1997) dalam Husnan (2013) menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai 3 tujuan utama dalam pendiriannya, yaitu mencari keuntungan (*profit*), mensejahterakan masyarakat (*people*), dan menjaga kelestarian bumi atau alam (*planet*). Sebuah organisasi dunia *World Business Council for Sustainable Development* (WBCD) menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah komitmen berkelanjutan dari para pelaku bisnis untuk berperilaku etis dan berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi dan kepedulian terhadap masyarakat lokal dan masyarakat secara luas (Solihin, 2009).

Undang-undang No. 25 tahun 2007 pasal 15(b) tentang Penanaman Modal, *Corporate Social Responsibility* (CSR) didefinisikan sebagai “tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat”. Alasan mengapa perusahaan melakukan pengungkapan CSR adalah untuk: (1) mentaati peraturan yang telah ditetapkan, (2) memenuhi konsep *triple bottom line*, (3) memperoleh legitimasi masyarakat (Solihin, 2009).

Menurut Januarti (2005), pengungkapan (*disclosure*) ada yang bersifat wajib (*mandatory*) dan sukarela (*voluntary*). Bersifat wajib

(*mandatory*) yaitu pengungkapan suatu informasi tentang laporan wajib dilakukan oleh perusahaan berdasarkan peraturan atau standar tertentu, sedangkan sukarela (*voluntary*) merupakan pengungkapan informasi tambahan perusahaan. Setiap pelaku ekonomi selain fokus pada pencapaian laba dan kepentingan pemegang saham, juga mempunyai tanggung jawab sosial terhadap masyarakat sekitar, dimana hal tersebut perlu diungkapkan dalam laporan tahunan.

Bapepam yang merupakan lembaga yang mengatur dan mengawasi pelaksanaan pasar modal dan lembaga keuangan di Indonesia telah mengeluarkan beberapa aturan tentang *disclosure* yang harus dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang *go public*. Peraturan ini dimaksudkan untuk melindungi para pemilik modal dari adanya asimetri informasi. Perusahaan dapat memberikan *disclosure* melalui laporan tahunan yang telah diatur oleh Bapepam (*mandatory disclosure*), maupun melalui pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) sebagai tambahan pengungkapan minimum yang telah ditetapkan.

9. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menunjukkan gambaran kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu melalui aktivitas-aktivitas perusahaan dan dapat diketahui melalui analisis terhadap data-data keuangan yang dilaporkan dalam laporan keuangan atau *annual report*.

Laporan keuangan adalah ringkasan dari proses transaksi-transaksi keuangan selama periode tertentu. Laporan keuangan merupakan media bagi manajer untuk menyampaikan informasi keuangan dan pertanggungjawaban pihak manajemen terhadap pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk pemenuhan kebutuhan pihak-pihak eksternal.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *return on assets* (ROA). ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa banyak laba yang dihasilkan dalam setiap aktiva yang digunakan.

B. Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

1. Kepemilikan Institusional dan Kinerja Keuangan

Agency Theory merupakan konsep dasar dari kepemilikan institusional sebagai *corporate governance*. Pemegang saham institusional selaku *principal* akan mengoptimalkan pengawasan atas kinerja manajemen selaku *agent* dengan melakukan monitoring melalui laporan keuangan (Arifiani, 2013). Adanya kepemilikan institusional dapat menekan *agency cost* yang harus dikeluarkan perusahaan (Noviawan dan Aditya, 2013).

Semakin banyak *principal*, maka pengawasan terhadap kinerja *agent* semakin ketat. Pengawasan yang ketat, memotivasi *agent* untuk bekerja sesuai dengan perintah *principal*. Hal tersebut dapat

meminimalisir terjadinya konflik keagenan antara *principal* dan *agent*. Rendahnya konflik keagenan dapat mengurangi *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Pengurangan *agency cost* berarti meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh oleh Arifani (2013) serta Noviawan dan Aditya (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Pratama dan Suputra (2015), serta Laksana (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan ketidakkonsistenan dari penelitian-penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₁: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2. Kepemilikan Manajemen dan Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari keseluruhan modal saham perusahaan. *Agency Theory* merupakan konsep dasar dari kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan antara *agent* dan *principal*, dengan cara mensejajarkan kepentingan-kepentingan pihak tersebut (Pratama dan Suputra, 2015).

Ketika manajer mempunyai saham dalam perusahaan, berarti manajer tersebut berperan sebagai *agent* sekaligus sebagai *principal*. Hal tersebut mendorong manajer untuk lebih maksimal dalam pengelolaan perusahaan, sekaligus melakukan pengawasan. Peran ganda tersebut dianggap dapat mengurangi konflik keagenan yang mungkin terjadi. Rendahnya konflik keagenan dapat mengurangi *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Pengurangan *agency cost* berarti meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Pratama dan Suputra (2015), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Puspitasari dan Ernawati (2010). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Rustendi dan Jimmy (2008) serta Laksana (2015). Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan ketidakkonsistenan dari penelitian-penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

3. Proporsi Komisaris Independen dan Kinerja Keuangan

Dalam *agency theory*, konflik keagenan antara *agent* dan *principal* dapat diminimalisir dengan cara pengawasan dan penanganan yang tepat. Komisaris independen dapat meminimalisir konflik keagenan dengan menyelesaikan sengketa yang terjadi antara dewan komisaris atau antara pemegang saham dan dewan komisaris (Pratama dan Suputra, 2015). Komisaris independen merupakan posisi yang tepat dalam fungsi tersebut karena tidak berafiliasi dengan pihak *principal* maupun *agent* sehingga dapat menyelesaikan perselisihan antar pihak dalam perusahaan. Adanya komisaris independen diharapkan mampu mengawasi jalannya perusahaan dan menengahi perselisihan yang mungkin terjadi antara *principal* dan *agent* (Amyulianthy, 2012). Keberadaan komisaris independen tentu menekan *agency cost* perusahaan. Penekanan *cost* tersebut dapat meningkatkan laba yang nantinya berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Amyulianthy (2012) serta Pratama dan Suputra (2015) menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian tersebut tidak didukung oleh penelitian Purno dan Khafid (2013) serta Nathania, Adhita (2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara keduanya. Berdasarkan

ketidakkonsistenan dari penelitian-penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₃: Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

4. Jumlah Dewan Direksi dan Kinerja Keuangan

Noviawan dan Aditya (2013) menunjukkan bahwa keberadaan dewan direksi dalam suatu perusahaan dapat berpartisipasi dalam menentukan strategi yang diterapkan dalam perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang serta meminimalisir konflik keagenan sehingga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dewan direksi yang berada dalam suatu perusahaan dapat menentukan kebijakan-kebijakan yang akan diambil, baik kebijakan jangka pendek maupun jangka panjang (Laksana, 2015).

Dewan direksi bertugas untuk menentukan arah kebijakan maupun strategi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dewan direksi melakukan fungsi monitoring terhadap kualitas pelaporan keuangan sehingga meminimalisir konflik keagenan, sehingga dapat menekan *agency cost* perusahaan. Penekanan *cost* tersebut dapat meningkatkan laba yang nantinya berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Noviawan dan Aditya (2013) serta Laksana (2015) menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Ali *et al.* (2012) dan Velnampy (2013) yang menyatakan bahwa jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan ketidakkonsistenan dari penelitian-penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₄: Jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

5. Nilai *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan

Berdasarkan penerapan konsep *resource based theory*, apabila perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif maka dapat memberi *value added* bagi perusahaan. Bontis *et al.* (2000), menyatakan bahwa mayoritas peneliti mengidentifikasi nilai *intellectual capital* ke dalam tiga elemen, yaitu *human*, *structural*, dan *customer capital*. Penelitian mengenai nilai *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan telah dilakukan oleh Ningrum dan Shiddiq (2012), serta Pratama dan Suputra (2015). Hasil dari penelitian menunjukkan nilai *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Artinya perusahaan mampu meningkatkan keuntungan atas seluruh aset yang dimiliki apabila perusahaan tersebut

dapat memaksimalkan kinerja *intellectual capital*. Peningkatan keuntungan perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Kuryanto dan Syafruddin, M (2008) serta Pramelasari (2010) menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan ketidakkonsistenan dari penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₅: Nilai *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

6. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kinerja Keuangan

Perusahaan yang mengungkapkan CSR akan mengeluarkan biaya tambahan, namun biaya tambahan tersebut akan menimbulkan *image* positif bagi perusahaan di kalangan masyarakat sehingga biaya-biaya CSR yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Uadiale dan Temitope, 2011). Maka dari itu, perusahaan akan berusaha melaporkan informasi yang dapat meningkatkan reputasinya di mata publik. Informasi tersebut dapat berupa pengungkapan CSR melalui *annual report* atau *sustainability report*. Perusahaan yang mengungkapkan CSR akan berpotensi memperoleh laba atau keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan dan

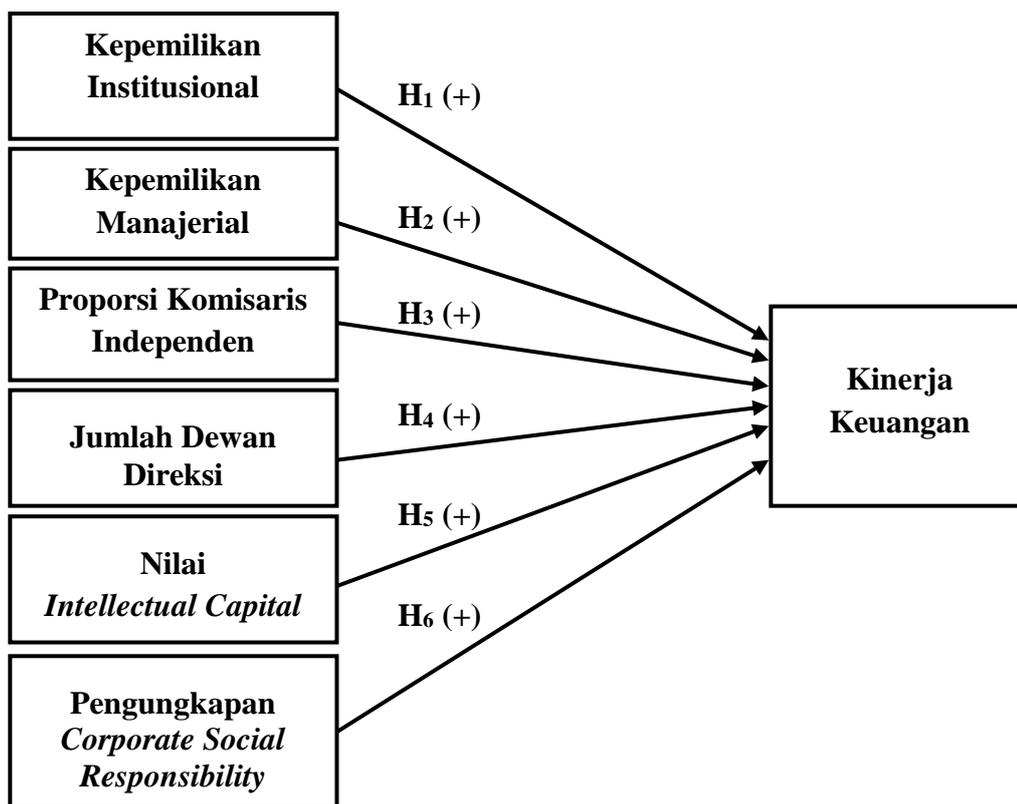
mengungkapkan CSR, sehingga perusahaan kedepannya mampu meningkatkan kinerja keuangannya (Rosiliana, dkk, 2014). Pengungkapan CSR merupakan wujud komitmen perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat sesuai dengan *Stakeholders Theory* dan *Legitimacy Theory*.

Penelitian yang dilakukan oleh Uadiale dan Temitope (2011) dan Rosiliana, dkk (2014). Hasilnya menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Ongkowijoyo dan Juniarti (2015) serta Yaparto (2013) terkait pengungkapan CSR dan kinerja keuangan. Hasilnya menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan ketidakkonsistenan dari penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₆: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

C. Model Penelitian

Penelitian ini akan menguji pengaruh *corporate governance*, nilai *intellectual capital*, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini terdiri dari 6 variabel independen yang terdiri dari: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, nilai *intellectual capital*, dan pengungkapan *corporate social responsibility*. Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini ditunjukkan pada gambar 2.1.



GAMBAR 2.1
MODEL PENELITIAN

