

BAB II

LANDASAN TEORI

A. KAJIAN TEORITIS

1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan, (Rudianto, 2013).

Penjelasan mengenai pengertian rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada di dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir, 2014). Berikut jenis-jenis rasio keuangan:

a. Rasio Aktivitas

Menurut (Sutrisno, 2012), rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Berikut jenis-jenis rasio likuiditas:

- 1) *Total Asset Turnover*, kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*;

- 2) *Receivable Turnover*, kemampuan dana yang ditanamkan dalam piutang suatu periode tertentu;
- 3) *Average Collection Period*, periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang;
- 4) *Inventory Turnover*, kemampuan berputarnya dana yang ditanamkan dalam *inventory* pada suatu periode tertentu;
- 5) *Average Days Inventory*, periode penahanan persediaan rata-rata;
- 6) *Working Capital Turnover*, kemampuan modal kerja (neto) berputar dalam suatu periode siklus kas dari perusahaan.

b. Rasio Likuiditas

Likuiditas menurut (Kasmir, 2014) adalah Likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Rasio likuiditas adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban - kewajiban yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek (Sutrisno, 2012). Berikut jenis-jenis rasio likuiditas:

- 1) *Current Ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar;

- 2) *Quick Ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aktiva lancar selain persediaan;
- 3) *Cash Ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dalam perusahaan.

c. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* akan menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang (Sutrisno, 2012). Berikut jenis-jenis rasio *leverage*:

1) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio hutang dengan modal sendiri merupakan imbang antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modalnya.

2) *Time Interest Earned* (TIE)

Time Interest Earned, mengukur seberapa banyak laba operasi mampu membayar bunga utang.

3) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR), mengukur beberapa bagian dari kebutuhan dana yang dibelanjai dengan utang atau beberapa barang dari aktiva yang digunakan untuk menjamin utang.

d. Rasio Profitabilitas

Rentabilitas atau yang dikenal dengan profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu

perusahaan (Kasmir, 2014). Rasio profitabilitas untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan (Sutrisno, 2012). Berikut jenis-jenis rasio profitabilitas:

1) *Return on Assets (ROA)*

Return on assets sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Sutrisno, 2012). Menurut (Brigham & Houston, 2010) mengatakan bahwa ROA adalah rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset. Pengertian ROA adalah mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Hanafi, 2012).

2) *Return On Investment (ROI)*

Return On Investment (ROI) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk menutup investasi yang telah dikeluarkan (Sutrisno, 2012).

3) *Return On Equity (ROE)*

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki (Sutrisno, 2012).

4) *Profit Margin (PM)*

Mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap penjualan (Sutrisno, 2012).

e. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relative terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor ataupun calon investor, meskipun pihak manajemen, juga berkepentingan rasio ini (Hanafi, 2012). Rasio modal saham atau rasio pasar terdiri dari:

- 1) *Earning Per Share* (EPS) biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen. EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (return) dari setiap lembar saham;
- 2) *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan. Oleh para investor rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang;
- 3) *Market to Book Value Ratio* (MBV) rasio ini menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan wealth (kekayaan) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan.

f. *Growth Opportunity*

Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat (Brigham & Houston, 2010). *Growth Opportunity* yaitu diukur dengan menggunakan hasil bagi antara selisih nilai total asset tahun ke-t dan total asset tahun ke-t-1 dengan total asset tahun ke-t-1 (Ghozali, 2013)

2. Struktur Kepemilikan

a. *Agency Theory* (Teori Agensi)

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara prinsipal dengan agen. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda, pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan kompensasinya. Kontrak yang dibuat antara pemilik dengan manajer diharapkan dapat meminimumkan konflik antar kedua kepentingan tersebut (Jusriani, 2013).

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory* (Jusriani, 2013).

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut dapat menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Signifikansi kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi yang cukup besar dalam pasar modal. Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh institusi menyebabkan pengawasan yang dilakukan lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer. Maka kepemilikan institusional akan mendorong manajer untuk menunjukkan kinerja yang baik dihadapan para pemegang saham (Candradewi & Sedana, 2016).

d. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak luar (*outsider ownership*). Tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan maka diperlukan pendanaan yang diperoleh baik melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Sumber pendanaan eksternal diperoleh dari saham masyarakat (Kasmir, 2014).

3. Struktur Modal

Struktur modal (*capital market*) adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Harjito & Martono, 2011). Menurut (Riyanto, 2011) mengemukakan struktur modal adalah perimbangan

atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. (Hanafi, 2012) teori mengenai struktur modal terdiri dari:

a. Pendekatan Modigliani dan Miller dengan Pajak

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Menggunakan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal hutang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat). Teori MM tersebut sangat kontroversial. Implikasi teori tersebut adalah perusahaan sebaiknya menggunakan hutang sebanyak-banyaknya.

b. *Theory Trade-Off*

Trade-off theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham & Houston, 2010). *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Brigham & Houston, 2010). Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2013).

Walaupun model *trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu (Hartono, 2013);

- 1) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- 2) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

c. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memilih sumber dana internal yang besar, sehingga tidak memerlukan hutang yang banyak. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal, namun lebih menjelaskan urutan-urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan berinvestasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan memulai dengan menggunakan dana internal, utang dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham (Hanafi, 2012).

d. *Signaling Theory*

Isyarat atau signal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen

memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal (Brigham & Houston, 2010).

e. Asimetri informasi

Asimetri informasi merupakan kondisi di mana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi (*prepaper*) dengan pihak pemegang saham dan stakeholder pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*). Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (*investor*) karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor, yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer dapat memicu untuk melakukan tindakan-tindakan yang sesuai dengan keinginan dan kepentingan untuk memaksimumkan utility bagi dirinya. Sedangkan bagi pemilik modal dalam hal ini investor, akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Manajer sebagai pengelola

perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham (Hanafi, 2012).

B. KAJIAN EMPIRIS

Menurut (Putri & Amanah, 2017) meneliti tentang “Pengaruh *Leverage*, *Intellectual Capital* dan *Ownership Structure* Terhadap Kinerja Keuangan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Intellectual Capital* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Menurut (Aini, Santoso, & Isnani, 2017) meneliti tentang “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2011 – 2015)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Menurut (Lianu & Warongan, 2017) meneliti tentang “Pengaruh Kebijakan Utang, Struktur Aktiva Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Industri *Food & Beverages*)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengaruh kebijakan utang, struktur aktiva dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Menurut (Hadiani & Andayani, 2016) meneliti tentang “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Terhadap Kinerja Keuangan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Menurut (Kusumaningtyas & Mildawati, 2016) meneliti tentang “Pengaruh Arus Kas Operasi, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Menurut (Candradewi & Sedana, 2016) meneliti tentang “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap *Return On Asset*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Dewan komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).

Menurut (Ratnasari, Titisari, & Suhendro, 2015) meneliti tentang “Pengaruh *Value Added Intellectual Capital*, GCG, dan Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Value Added Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Good Corporate Governance* yang diwujudkan melalui dewan direksi menunjukkan bahwa berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dewan Komisaris yang menunjukkan bahwa tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan Manajemen dalam penelitian ini mendapatkan hasil berpengaruh terhadap kinerja keuangan kepemilikan saham manajerial. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Menurut (HS Khairani, 2015) meneliti tentang “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor industri barang konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan secara langsung terhadap struktur modal. *Growth opportunity*

berpengaruh positif secara langsung signifikan terhadap struktur modal. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Growth opportunity* berpengaruh negatif tidak signifikan secara langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif secara langsung signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Menurut (Wehdawati, Swandari, & Jikrillah, 2015) meneliti tentang “Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap ROA dan ROE. Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan ROE. Jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap ROA dan ROE. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA dan ROE. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap ROA dan ROE. *Size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap ROA dan ROE.

Menurut (Marinda, Dzulkirom AR, & Saifi, 2014) meneliti tentang “Pengaruh *Investment Opportunity Set (Ios)* dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Menurut (Indarti & Extaliyus, 2013) meneliti tentang “Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diproksi skor *corporate governance perception index* (CGPI) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan .

Menurut (Martsila & Meiranto, 2013) meneliti tentang “Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan“. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board size* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, ROE. *Board size* tidak berpengaruh terhadap PER dan Tobins’Q. *Leverage* positif signifikan terhadap ROA, PER, Tobins’Q. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap ROE. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap ROA, ROE, PER dan Tobins’Q.

Menurut (Noviawan & Septiani, 2013) meneliti tentang “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap ROA. Dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap ROA. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap ROA. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA.

Menurut (Georgiana, 2013) meneliti tentang “*Does CEO Duality Really Affect Corporate Performance?*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board size* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, ROE. *Institutional ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, ROE. *Manajerial* berpengaruh negatif terhadap ROA, ROE. *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROE. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada ROA. *Leverage* berpengaruh positif terhadap ROE.

Menurut (Wiranata & Nugrahanti, 2013) meneliti tentang “Pengaruh Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap ROA. Kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap ROA. Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap ROA.

Menurut (Li, Sun, & Zou, 2009) meneliti tentang “*State Ownership and Corporate Performance: A Quantile Regression Analysis of Chinese Listed Companies*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *state ownership* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROS. *State* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, ROS. *Firm* berpengaruh positif terhadap ROA, ROS. *Foreign ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, ROS. *Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROS.

Menurut (Rahmat, 2009) meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Menurut (Priharyanto, 2009) meneliti tentang “Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Inventory Turnover*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Size* Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* dan Perusahaan *Consumer Goods* yang *Listed* di BEI Periode Tahun 2005-2007)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan *food and beverage*. *Inventory turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap ROA pada perusahaan *food and beverage*. DER berpengaruh signifikan positif terhadap ROA pada perusahaan *food and beverage*. *Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan *food and beverage*. *Current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan *consumer goods*. *Inventory turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap ROA pada perusahaan *consumer goods*. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan *consumer goods*. *Size* berpengaruh signifikan positif terhadap ROA pada perusahaan *consumer goods*. Terdapat perbedaan pengaruh *Inventory Turnover* (IT), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Size* terhadap Profitabilitas (ROA) pada Perusahaan *Food and Beverage* dan Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2007.

Menurut (He, 2008) meneliti tentang “*Do Founders Matter? A Study Of Executive Compensation, Governance Structure and Firm Performance*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board size* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. *Board ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

C. PENURUNAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap ROA

Kepemilikan manajerial yaitu manajer yang memiliki hak atas saham perusahaan atau sebagai agen. Berdasarkan dengan teori keagenan antara *agent* dan *principal* dapat menyebabkan suatu konflik yang disebut dengan konflik agen. Salah satu cara untuk mengatasi konflik agen tersebut dengan meningkatkan kepemilikan manajerial yang ada pada perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka semakin kecil peluang terjadinya konflik. Pemilik bertindak sebagai pengelola perusahaan memiliki posisi yang kuat maka dalam pengambilan keputusan akan sangat berhati-hati agar tidak merugikan perusahaan. Agen yang memiliki saham dalam perusahaan menyusun strategi untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, sehingga ROA pada perusahaan akan meningkat.

Menurut (Ratnasari, Titisari, & Suhendro, 2015), hasil menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Didukung oleh penelitian (Candradewi & Sedana, 2016), (Indarti & Extaliyus, 2013), (Martsila & Meiranto, 2013), hasil menyatakan bahwa

kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap ROA. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah:

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap ROA

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap ROA

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional merupakan bagian penting dalam memonitoring manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pada proporsi kepemilikan institusional yang besar dapat meningkatkan usaha pengawasan oleh pihak institusi karena proses pengawasan terhadap manajer akan meningkatkan kinerja manajer semakin baik, hal ini dapat menghalangi perilaku yang dimanfaatkan oleh manajer dan pihak institusi dapat membantu dalam pengambilan keputusan perusahaan, sehingga perusahaan meningkatkan kinerja usaha dan berdampak baik pada tingkat keuntungan perusahaan (ROA).

Menurut (Putri & Amanah, 2017) hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Didukung oleh penelitian menurut (Candradewi & Sedana, 2016), (Hadiani & Andayani, 2016), dan (Noviawan & Septiani, 2013) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh

positif signifikan terhadap ROA. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah:

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap ROA

3. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap ROA

Perusahaan yang memiliki suatu peluang pertumbuhan yang besar akan memberikan sinyal positif yang baik dimasa mendatang. Sinyal positif yang baik akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Dengan adanya investor yang berinvestasi akan memperoleh tingginya peluang pertumbuhan perusahaan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan semakin berkembang dimasa yang akan datang dengan investasi-investasi yang dilakukan. Perusahaan yang setiap tahunnya memiliki perkembangan yang baik menandakan tingkat keuntungan perusahaan dalam kondisi yang baik. Dengan demikian pertumbuhan yang besar dan cepat menghasilkan suatu keuntungan yang diperoleh dan hal ini berpengaruh pada ROA.

Menurut (Li, Sun, & Zou, 2009), hasil menyatakan bahwa *growth opportunity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Didukung oleh penelitian menurut (Rahmat, 2009) dan (He, 2008), menyatakan bahwa *growth opportunity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah:

H₃: *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA

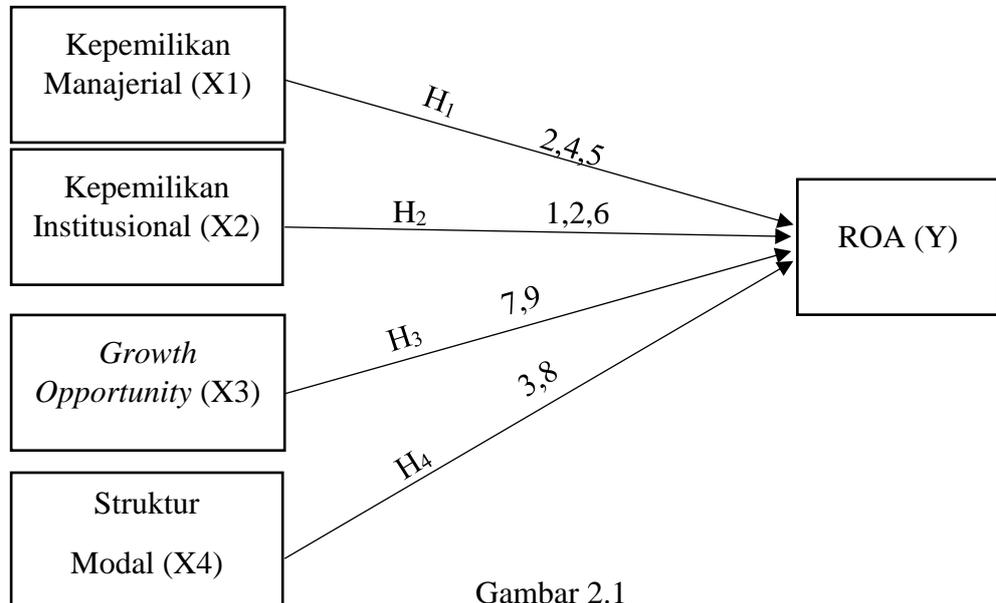
4. Pengaruh Struktur Modal terhadap ROA

Struktur modal mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Dalam mengoperasikan perusahaan tentunya perusahaan membutuhkan sumber dana, sumber dana tersebut berasal dari luar perusahaan yaitu berupa utang. Pada pendekatan MM perusahaan lebih memilih menggunakan utang. Perusahaan yang menggunakan utang akan memperoleh keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang. Keuntungan yang besar karena pembayaran bunga atas utang terdapat penghematan pajak. Dalam kondisi ada pajak perusahaan semakin baik menggunakan utang yang besar. Semakin besar perusahaan menggunakan utang maka perusahaan akan melakukan investasi dalam waktu jangka panjang dengan peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga struktur modal berbanding lurus dengan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA.

Menurut (HS Khairani, 2015), hasil penelitian menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif secara langsung signifikan terhadap ROA. Didukung oleh penelitian menurut (Marinda, Dzulkirom AR, & Saifi, 2014) dan (Priharyanto, 2009), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah:

H4: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap ROA

D. MODEL PENELITIAN



Gambar 2.1
Model Penelitian

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu yang Mendukung

No	Nama Pengarang & Judul	Hasil
1.	Hadiani dan Andayani (2016)	INST $\xrightarrow{+ sig}$ ROA
2.	Candradewi dan Sedana (2016)	KM $\xrightarrow{+ sig}$ ROA INST $\xrightarrow{+ sig}$ ROA
3.	Marinda, Dzulkirom AR dan Saifi (2014)	SM $\xrightarrow{+ sig}$ ROA
4.	Indarti dan Extaliyus (2013)	KM $\xrightarrow{+ sig}$ ROA
5.	Martsila dan Meiranto (2013)	KM $\xrightarrow{+ sig}$ ROA
6.	Noviawan dan Septiani (2013)	INST $\xrightarrow{+ sig}$ ROA
7.	Rahmat (2009)	GRO $\xrightarrow{+ sig}$ ROA

No	Nama Pengarang & Judul	Hasil
8	Priharyanto (2009)	SM $\xrightarrow{+ sig}$ ROA
9.	He (2008)	GRO $\xrightarrow{+ sig}$ ROA