

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan faktor yang dilihat untuk mengetahui gambaran kegiatan dan hasil ekonomi yang mampu atau telah diraih oleh perusahaan pada periode tertentu. Kegiatan perusahaan yang menghasilkan keuntungan secara efektif dan efisien diukur perkembangannya melalui kegiatan analisis terhadap data-data keuangan yang dapat dilihat di laporan keuangan. Analisis terhadap data-data keuangan dapat menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan sebagai ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010). Penentuan keputusan yang dilakukan pemilik perusahaan cenderung menggunakan rasio profitabilitas dan yang dijadikan acuan pengambilan keputusan adalah *Return on Equity* (ROE) karena dapat mengukur efektifitas penggunaan modal yang telah diinvestasikan oleh pemilik perusahaan (Baroroh, 2013).

2. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi digunakan sebagai dasar untuk memahami *corporate governance* karena menurut Coase (1973), Jensen dan Meckling (1976)

serta Fama dan Jensen (1983) mengatakan hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara *principal* dan *agent* dengan pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan tersebut akan membuat timbulnya konflik keagenan, manajer sebagai pengelola perusahaan cenderung akan memikirkan dan melakukan hal yang akan menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka waktu yang cukup pendek baik dengan resiko kecil maupun besar tetapi hal ini berbeda dengan apa keinginan pemilik perusahaan.

Teori keagenan digunakan untuk mengatasi permasalahan yang timbul akibat ketidaksamaan keinginan dan pendapat prinsipal dan agen. Pemilik perusahaan cenderung lebih memikirkan kegiatan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang. Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu :

- a. Manusia pada umumnya mementingkan dirinya sendiri (*self interest*)
- b. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*)
- c. Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*)

3. **Resource Based Theory**

Wernerfelt, (1984) menjelaskan bahwa menurut pandangan *resource-based theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang hanya dengan pengelolaan yang baik dan maksimal, atas seluruh potensi inilah organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja keuangan

dan nilai perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen. Pendekatan yang berbasis sumber daya dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing perusahaan yang mengunggulkan dan menekankan pada pengetahuan atau perekonomian yang mengandalkan asset-aset tak berwujud. *Resource based theory* membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Randa dan Solon, 2012). Sehingga asumsi dalam teori ini adalah bagaimana perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dengan mengelola sumber daya yang dimiliki sesuai dengan kemampuan perusahaan.

Berdasarkan pendekatan *resource based theory* dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki sumber daya yang baik akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai pada perusahaan itu sendiri. Salah satu sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan adalah aset tidak berwujud atau disebut dengan *intellectual capital*, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan yang bisa dilihat dari harga saham perusahaan.

4. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Corporate governance atau tata kelola perusahaan diartikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur atau mengendalikan hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah,

karyawan serta pemegang kepentingan *intern* dan *ekstern* lainnya yang berkaitan hak dan kewajiban dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi semua kepentingan (*Cadbury Committee*, 1991 dalam Susanti ,2011). *Good Corporate Governance* (GCG) memisahkan kepentingan antara pengelola dan pemilik perusahaan yang dijelaskan pada teori keagenan. Akibat dari masalah keagenan adalah akan sulitnya menyatukan kepentingan dari pihak pemilik dengan pengelola perusahaan, maka dari itulah dibutuhkan GCG untuk membantu mengurangi masalah keagenan yang ada dalam perusahaan. GCG memiliki 5 unsur yaitu :

- a. *Fairness*, menjamin hak-hak perlindungan para pemegang saham termasuk hak pemegang saham minoritas dan menjamin terlaksananya komitmen para investor
- b. *Tranparancy*, mewajibkan adanya informasi terbuka, tepat waktu dan jelas serta dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan dan kepemilikan perusahaan
- c. *Accountability*, menjelaskan peran dan tanggung jawab serta mendukung usaha untuk menajamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris
- d. *Responsibility*, memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial
- e. *Independency*, suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara professional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh tekanan dari

pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat.

5. *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) merupakan sebuah lembaga independen yang melakukan kegiatan diseminasi dan pengembangan *Good Corporate Governance (GCG)* di Indonesia yang didirikan pada tanggal 2 Juni tahun 2000. IICG memiliki kegiatan utama yaitu melaksanakan riset mengenai penerapan GCG yang menghasilkan sebuah *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang merupakan pelaksanaan riset tentang pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menerapkan GCG dan kemudian memberikan peringkat kepada perusahaan yang telah menerapkan GCG. Penilaian dan aspek yang diukur dalam CGPI adalah pengembangan alat ukur yang dimiliki oleh IICG, pedoman dan prinsip GCG yang diterbitkan *Organization Economic Corporate and Development (OECD)* dan dari berbagai sumber, serta perangkat hukum yang mengatur tentang penerapan prinsip-prinsip GCG.

Pelaksanaan riset CGPI menggunakan metode riset yang meliputi empat tahapan riset yang melibatkan pihak internal dan eksternal (*stakeholder*) perusahaan. Empat tahapan riset adalah *self assesment*, pengumpulan dokumen perusahaan, penyusunan makalah dan persentasi serta observasi ke perusahaan. Perusahaan yang terdaftar pada skor

pemeringkatan *Corporate Governance* telah menerapkan tata kelola yang baik karena pada umumnya perusahaan baru bersedia mengikuti CGPI jika kinerja keuangan relatif baik dan tidak sedang mengalami masalah (Indarti dan Extaliyus, 2013). Pemeringkatan CGPI didesain menjadi tiga kategori berdasarkan tingkat terpercaya yang dapat dijelaskan menurut skor penerapan yaitu sangat terpercaya, percaya dan cukup terpercaya.

6. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan proporsi pemegang saham yang dihitung dengan pembagian jumlah saham yang dimiliki pemilik dengan seluruh saham perusahaan, nilai yang dihasilkan dari pembagian tersebut menunjukkan proporsi jumlah minoritas dan mayoritas kepemilikan saham (Abdurrahman, 2005). Pengelolaan perusahaan yang lebih maju semakin memisahkan kepemilikan perusahaan, hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menginginkan pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan pada tenaga yang lebih ahli atau professional dalam menjalankan perusahaan. Ada beberapa hal yang harus diperhatikan dalam struktur kepemilikan saham yaitu kepemilikan sebagian kecil saham oleh manajemen akan mempengaruhi untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dari pada mencapai tujuan perusahaan dan kepemilikan yang terkonsentrasi memberi inisiatif kepada pemegang saham mayoritas berpartisipasi lebih aktif dalam perusahaan. Kepemilikan oleh identitas tertentu menentukan prioritas tujuan perusahaan, contohnya perusahaan milik pemerintah cenderung

untuk mengikuti tujuan politik dibandingkan tujuan perusahaan (Indarti dan Extaliyus, 2013).

Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi dapat mengurangi masalah keagenan. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang semakin besar proporsinya akan dapat menyatukan kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga kinerja perusahaan lebih bagus (Jensen, 1986). Kepemilikan institusi merupakan saham yang dimiliki oleh institusi baik swasta maupun pemerintah dalam maupun luar negeri yang semakin tinggi proporsinya maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusi sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Wiranata, 2013).

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu penentu dalam memperoleh dana dari para investor. Ukuran perusahaan merupakan salah satu cara melihat besar kecilnya sebuah perusahaan. Penentuan ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total penjualan, total aset, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata tingkat aset. Perusahaan yang dinyatakan besar dianggap telah melawati tahap kedewasaan karena perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil (Indarti dan Extaliyus, 2013).

8. Modal Intelektual

Modal intelektual adalah aset dasar dari pengetahuan organisasi dalam memastikan keberhasilan dan pertumbuhan yang berkelanjutan. Secara umum modal intelektual diartikan sebagai jumlah dari elemen utama organisasi yang berkaitan dengan teknologi dan ilmu pengetahuan yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan berupa keunggulan dalam bersaing (Tjiptohadi, 2003). Secara umum Bontis *et al* tahun 2000 membagi modal intelektual menjadi tiga elemen utama yaitu *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC), *Customer Capital* (CC). Modal intelektual dalam perusahaan memberikan *value added* yang memberikan keunggulan kompetitif dalam bersaing sehingga akan meningkatkan penjualan. Penggunaan modal intelektual yang baik dan benar bertujuan untuk mengetahui cara mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan secara ekonomis dan efisien sehingga dapat memperkecil biaya yang dikeluarkan (Puspitasari, 2014).

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) terhadap Kinerja Keuangan

Corporate governance merupakan konsep yang diajukan demi kepentingan kinerja perusahaan melalui monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. *Corporate governance* pada

dasarnya merupakan suatu sistem dan seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan. Jika pelaksanaan *corporate governance* dapat berjalan dengan efektif dan efisien maka seluruh aktivitas perusahaan juga berjalan dengan baik, sehingga kegiatan yang berkaitan dengan kinerja perusahaan juga turut membaik. *Corporate governance* merupakan sebuah peraturan yang mengatur hubungan antara pihak internal dan eksternal perusahaan yang didasari teori keagenan.

Konsep teori keagenan didasari pada permasalahan agensi yang muncul ketika pengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Teori keagenan mengatakan sebuah kontrak antara *prinsipal* dan *agent* dengan pemisahan hubungan antara kepemilikan dan pengendalian. Prinsipal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas demi kepentingan *prinsipal* dan jika *agent* tidak bertidak sesuai keinginan *prinsipal* maka akan timbul konflik keagenan sehingga memicu biaya keagenan. Konsep *corporate governance* dapat membuat perusahaan dapat mengelola perusahaan dengan lebih efisien karena akan menurunkan biaya keagenan yang mungkin muncul dalam perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Puniyasa dan Triaryati, 2016).

Sebuah lembaga yang telah mengukur *corporate governance* yaitu *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dengan melakukan

sebuah riset yang kemudian menghasilkan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI merupakan pelaksanaan riset tentang pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menerapkan *corporate governance* dan kemudian memberikan peringkat kepada perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance*. Perusahaan yang masuk dalam indeks diasumsikan sudah memiliki tata kelola perusahaan yang baik karena perusahaan tersebut telah melalui tahapan penilaian riset yang diadakan oleh IICG yang kemudian dimasukkan ke dalam indeks CGPI. Indeks tersebut dapat dijadikan informasi tambahan untuk *principal* sebagai bahan pertimbangan investasi yang dapat berdampak pada kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Indarti dan Extaliyus (2013), Cynthia (2013), Eny (2012), Monisa (2012) dan Prasinta (2012) menemukan bahwa CGPI berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Puniyasa dan Triaryati (2016), Dita (2012) dan Sekaredi (2011) mengatakan tidak terdapat hubungan yang signifikan CGPI terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan kajian studi tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

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

2. Pengaruh Kepemilikan Institusi terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan institusi merupakan kepemilikan yang dimiliki pemerintah dan institusi keuangan. Kepemilikan institusi akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal karena kepemilikan saham mewakili suatu kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menolak keberadaan manajemen (Nur'aeni, 2010), jadi pengaruh kepemilikan institusi menjadi sangat penting untuk menyeimbangkan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Investor institusi memiliki fungsi kontrol yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan dilakukannya pengawasan yang tinggi terhadap perusahaan. Keselarasan keinginan oleh investor institusi dengan manajemen maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat (Darwis, 2009).

Hasil Penelitian Indarti dan Extaliyus (2013), Affes (2013), Nikbakht (2010) dan Nur'aeni (2010) mengatakan kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Puniyasa dan Triaryati (2016), Asih (2013) serta Hapsoro (2008) menyatakan bahwa kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan kajian studi tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Kepemilikan Institusi berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan ini menyetarakan hak dan kepentingan pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan karena manajer ikut merasakan keputusan yang diambilnya untuk perusahaan terlepas keputusan itu berhasil maupun tidak. Kesalahan dalam pengambilan keputusan oleh manajer maka akan berdampak pada manajer itu sendiri karena manajer juga bagian dari pemilik perusahaan bukan hanya sekedar menjadi pengelola perusahaan. Kesamaan kepentingan yang timbul dari kepemilikan manajerial akan memotivasi manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dan akan berusaha meningkatkan kinerjanya sehingga hal ini berdampak pada semakin baiknya kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Puniyasa dan Triaryati (2016), Indarti (2013), Gill dan Obradovich (2012), Ming-Hsiang (2012) mengatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan hasil berbeda diperoleh Wiranata (2013), Bayrakdaroglu *et al.* (2012) dan Darwis (2009) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan kajian studi tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan merupakan sesuatu yang penting dalam peningkatan kinerja keuangan dengan dilihat dari aset yang dimiliki perusahaan karena aset perusahaan menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar biasanya akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat sehingga perusahaan lebih berhati-hati dalam melaporkan keuangannya (Indarti dan Extaliyus, 2013). Aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki ukuran yang besar dan menjanjikan kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan perusahaan dalam mengelola resiko untuk memenuhi keinginan para pemegang saham (Mahaputeri dan Yadnyana, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Wijayati (2012), Hesti (2010), Uyun (2010) dan Wright *et al.* (2009) menemukan bahwa adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Iqbal (2012), Talebria *et al.* (2010) dan Fachrudin (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan kajian studi tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

5. Pengaruh Model Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Resource Based Theory membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Randa dan Solon, 2012). Berdasarkan teori *Resource Based Theory* dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki sumber daya yang baik akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan nilai bagi perusahaan. Salah satu sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan adalah modal intelektual. Modal intelektual yang bersumber dari kompetensi karyawan, struktur organisasi dan performa yang dimiliki oleh perusahaan memberikan kemampuan bagi perusahaan untuk melakukan efisiensi biaya yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Modal intelektual diartikan sebagai ilmu pengetahuan atau daya pikir yang dimiliki oleh karyawan pada suatu perusahaan yang tidak berwujud (tidak memiliki bentuk fisik) sehingga dapat memberikan nilai tambah pada perusahaan (Alviani, 2011). Praktik akuntansi konservatisme menekankan bahwa investasi perusahaan dalam modal intelektual yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Nilai pasar merupakan harga saham yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan dipasar bursa, sedangkan nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan.

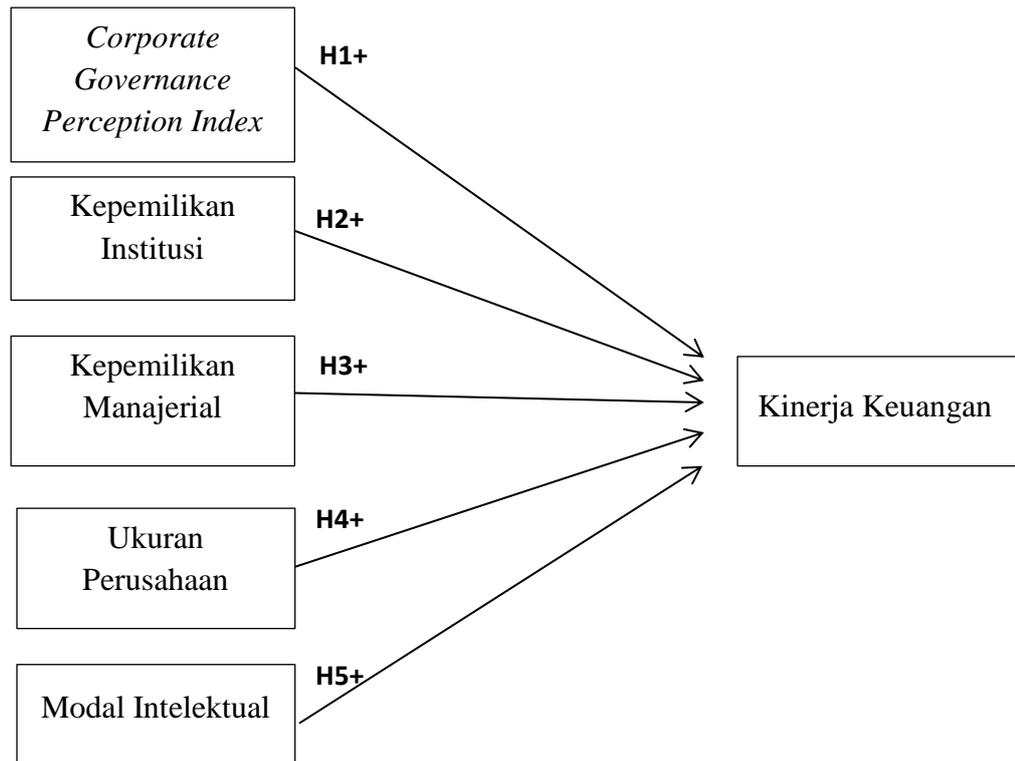
Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar (Riahi dan Belkaoui, 2003). Rambe (2012) mengatakan penggunaan dan pemanfaatan modal intelektual semakin baik, maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan total aset yang dimiliki akan semakin meningkat apabila perusahaan dapat memaksimalkan kinerja modal intelektual. Secara umum Bontis *et al* tahun 2000 membagi modal intelektual menjadi tiga elemen utama yaitu *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC), *Customer Capital* (CC). Modal Intelektual yang bersumber dari HC, SC dan CC yang dimiliki oleh perusahaan memberikan kemampuan bagi perusahaan untuk melakukan efisiensi biaya yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2005), Fathi (2013), Shamsudin (2013), Murti (2010) serta Puniyasa dan Triaryati (2016) melakukan penelitian yang menunjukkan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Daud (2008) serta Kuryanto (2008) yang menyatakan tidak ada pengaruh positif antara modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan kajian studi tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₅ : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

C. Model Penelitian

Dari uraian hipotesis diatas dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran berikut:



Gambar 2.1
Model Penelitian