

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara *agent* dan *principal*. *Agent* yaitu manajemen perusahaan sedangkan *principal* yaitu pemilik atau pemegang saham. Teori keagenan memaparkan adanya pemisahan hak milik perusahaan dan pertanggung jawaban atas pembuatan keputusan. Hubungan keagenan selalu menimbulkan adanya permasalahan antara pemilik dan agen karena terjadinya perbedaan pola pikir serta perbedaan kepentingan yang menonjol. Dapat dijelaskan pula bahwa teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan yang terjadi antara pihak manajemen perusahaan selaku agen dengan pemilik perusahaan selaku pihak *principal*.

*Principal* yang tidak mampu menjalankan perusahaannya sendiri maka mengalihkan tanggung jawab operasional perusahaannya pada *agent* berdasarkan kontrak kerja. Pihak manajemen sebagai *agent* bertanggung jawab menjalankan perusahaan untuk mengoptimalkan aktivitas dan laba perusahaan. Sebagai pemilik modal, prinsipal memerintahkan agen untuk menyampaikan laporan mengenai kondisi perusahaan berupa pengungkapan data akuntansi, seperti laporan keuangan, yang dijadikan sebagai pengawasan agen oleh prinsipal sebagai bukti kepastian bahwa modal yang ditanamkan berkembang secara baik (Renjani, 2022).

Diantara *principal* dan *agent*, investor lebih menginginkan laporan dari pihak *agent* karena *agent* yang mengelola manajemen perusahaan sehingga lebih mengetahui mengenai kondisi sesungguhnya perusahaan, sedangkan *principal* hanya menerima laporan dari pihak manajemen. Ketidakseimbangan informasi yang diperoleh *principal* dan *agent* tentang kondisi perusahaan disebut dengan asimetri informasi. Asimetri informasi yang terjadi menyebabkan terjadinya konflik kepentingan (Renjani, 2022).

Konflik kepentingan diasumsikan oleh teori agensi yaitu semua individu bertindak atas kepentingannya sendiri. Salah satu yang paling efisien dalam rangka mengurangi terjadinya konflik kepentingan dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan, maka diperlukan adanya aturan dan mekanisme pengendalian yang efektif untuk mengarahkan operasional perusahaan dan kemampuan menentukan pihak-pihak dengan kepentingannya yang berbeda (Renjani, 2022).

Teori agensi dalam hubungannya dengan variabel pada penelitian ini mengenai bagaimana variabel independen tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dimana kepemilikan institusional dapat berperan dalam memonitoring perilaku manajer, sehingga *manajerial opportunism* lebih rendah dan akan mengurangi konflik agensi. Jadi dengan adanya pengawasan yang lebih efektif, akan menurunkan biaya keagenan serta perusahaan akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan dalam kaitannya dengan mendapatkan laba yang diperoleh perusahaan sehingga tidak terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Manajemen melakukan cara dengan mengatur laba perusahaan yang besar

dengan motivasi agar mendapatkan penghargaan berupa kompensasi dari perusahaan.

### **2.1.2 Kinerja Keuangan**

#### **a. Pengertian Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan yang diungkapkan oleh (Fahmi, 2017) merupakan analisis laporan keuangan yang dilaksanakan untuk mengetahui sebuah perusahaan sudah melakukan pencatatan laporan keuangan perusahaannya sesuai dengan aturan penerapan laporan keuangan dengan baik dan akurat sesuai persyaratan standar akuntansi yaitu Standar Akuntansi Keuangan (SAK) atau *General Accepted Accounting Principle* (GAAP). Dengan menggunakan alat analisis keuangan, kinerja keuangan sebuah perusahaan dinilai untuk menggambarkan kondisi keuangannya dan menunjukkan prestasi kerjanya dalam jangka waktu tertentu.

Kinerja keuangan bisa diperhatikan pada laporan keuangan yang telah disediakan oleh suatu perusahaan atau badan usaha digambarkan pada laporan *balance sheet* (neraca), *income statement* (laporan laba/rugi) dan *cash flow statement* (laporan arus kas) juga laporan keuangan lainnya sehingga dapat memperkuat penilaian *finansial performance* laporan keuangan perusahaan (Fahmi, 2017).

Berdasarkan pendapat peneliti, diperoleh kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah deskripsi mengenai keadaan finansial perusahaan yang dianalisis melalui analisis laporan keuangan sesuai dengan ketentuan standar akuntansi

sehingga dapat diketahui kinerja perusahaan tersebut baik atau buruk pada periode tertentu.

**b. Tujuan Kinerja Keuangan**

Hery (2016) menyatakan di dalam laporan keuangan terdapat empat tujuan untuk mengukur kinerja keuangan, antara lain sebagai berikut:

- 1) Untuk mengevaluasi kemungkinan pertumbuhan dan kemajuan keuangan melalui pengawasan dan pengelolaan hasil sumber daya yang dimiliki oleh bisnis itu sendiri.
- 2) Untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam mencapai target kinerja suatu perusahaan.
- 3) Sebagai alat yang digunakan oleh manajemen untuk membuat keputusan untuk mengatur atau membenahi tujuan perusahaan agar lebih baik dari periode sebelumnya.
- 4) Sebagai suatu indikator untuk memperbaiki kegiatan operasional perusahaan.

Sedangkan Hutabarat (2020) menjelaskan tujuan kinerja keuangan perusahaan ada empat yaitu:

- 1) Untuk menentukan besarnya *rate of return* atau *profitability* sehingga dapat memperlihatkan usaha perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu.
- 2) Untuk melihat besarnya likuiditas sehingga dapat mengindikasikan kesanggupan perusahaan dalam menerima hutang finansial yang wajib

segera dibayarkan atau yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam mengelola keuangan pada saat penagihan.

- 3) Untuk mengetahui tingkat solvabilitas sehingga dapat menunjukkan mampu tidaknya perusahaan untuk menutup hutang keuangan bila terdapat likuidasi, baik hutang keuangan jangka pendek ataupun jangka panjang.
- 4) Untuk memahami tingkat stabilitas usaha sehingga dapat menunjukkan mampu tidaknya perusahaan dalam menjalankan bisnisnya secara baik yang diukur dengan melihat seberapa mampu perusahaan untuk melunasi biaya bunga atas hutangnya termasuk pembayaran modal hutang secara tepat waktu, dan kesanggupan perusahaan untuk membayarkan deviden secara berkala kepada pemegang saham tanpa ada masalah ataupun krisis ekonomi.

Berdasarkan pendapat peneliti, dapat disimpulkan bahwa tujuan perusahaan yaitu untuk menilai pertumbuhan atau perkembangan perusahaan, keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai target kinerja, sebagai sarana pengambilan keputusan bagi manajemen, sebagai indikator perbaikan kinerja operasional perusahaan serta dapat mengetahui tingkat laba, kewajiban atau hutang, dan kemampuan dalam menjaga kestabilan kinerja perusahaan.

### **c. Pengukuran Kinerja Keuangan**

- 1) Rasio Likuiditas

Merupakan alat pengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan berdasarkan besar kecilnya aktiva lancar. Cepatnya perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjang

adalah selama kurang dari satu tahun atau satu periode (Sujarweni, 2019).

Rasio likuiditas terdiri dari:

(a) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar yang ada.

Rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(b) *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Yaitu rasio digunakan mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva yang lebih likuid.

Rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(c) *Cash Ratio* (Rasio Lambat)

Yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek dengan kas yang ada dan kas di bank.

Rumus:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(d) *Working capital to total assets ratio*

Ratio dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Working capital to total assets ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{utang lancar}}{\text{Total aktiva}}$$

2) Ratio Solvabilitas/Leverage

Rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh hutangnya baik jangka pendek atau jangka panjang (Sujarweni, 2019).

(a) *Total Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang terhadap Ekuitas)

Yaitu perbandingan antara hutang-hutang dengan ekuitas pada pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh hutangnya.

Rumus:

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

(b) *Total Debt to Total Asset Ratio* (Rasio Hutang Terhadap Total Aktiva)

Yaitu perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan berapa total aktiva yang dibiayai oleh hutang.

Rumus:

$$\text{Total Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(c) *Long term debt to equity ratio*

Bagian dari modal sendiri yang dijaminakan untuk hutang jangka panjang.

Rumus:

$$\text{Long term debt to equity ratio} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal saham}}$$

(d) *Tangible assets debt coverage*

Besarnya aktiva tetap tangible untuk menjamin utang jangka panjang setiap rupiahnya.

Rumus:

$$\text{Tangible assets debt coverage} = \frac{\text{Jumlah aktiva-intangibles-hutang lancar}}{\text{hutang jangka panjang}}$$

(e) *Times interest earned ratio*

Besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga utang jangka panjang.

Rumus:

$$\text{Times interest earned ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Hutang jangka panjang}}$$

## 3) Rasio Aktivitas

Rasio untuk mengukur seberapa efektif penggunaan aset atau seberapa banyak aset didanai dengan utang atau pihak lain (Sujarweni, 2019).

(a) Total *assets turnover*

Kemampuan dana dalam keseluruhan aktiva berputar selama suatu periode atau kemampuan modal yang diinvestasikan menghasilkan “*revenue*”.

Rumus:

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

(b) *Receivable turnover*

Kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam satu periode.

Rumus:

$$\text{Receivable turnover} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Piutang rata-rata}}$$

(c) *Average collection periode*

Periode rata-rata yang diperlukan untuk dikumpulkannya piutang.

Rumus:

$$\text{Average collection periode} = \frac{\text{Piutang rata-rata} \times 360}{\text{Penjualan kredit}}$$

(d) *Inventory turnover*

Kemampuan dana yang tercantum dalam persediaan berputar selama satu periode, atau likuiditas dari persediaan dan tendensi adanya “overstock”.

Rumus:

$$\text{Inventory turnover} = \frac{\text{Harga pokok produk}}{\text{Inventory rata-rata}}$$

(e) *Working capital turnover*

Kemampuan modal kerja berputar selama satu periode siklus kas dari perusahaan.

Rumus:

$$\text{Working capital turnover} = \frac{\text{Penjualan netto}}{\text{Aktiva lancar-hutang lancar}}$$

(f) *Average day's inventory*

Periode menahan *inventory* barang berada digudang.

Rumus:

$$\text{Average day's inventory} = \frac{\text{Inventory rata-rata} \times 360}{\text{Harga pokok produk}}$$

#### 4) Rasio Profitabilitas

Untuk menghitung rasio profitabilitas, ada standar yang digunakan untuk menentukan tingkat pengembalian yang diterima oleh suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Menurut Hery (2018) standar pengukuran di dalam rasio profitabilitas antara lain:

##### (a) Hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*)

Hasil pengembalian dari aset atau ROA ialah rasio yang menjelaskan besarnya kontribusi aset dalam memperoleh laba bersih. Rasio ini mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang diperoleh dari dana yang tercantum dalam total aset.

Rumus:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

##### (b) Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Hasil pengembalian atas ekuitas atau ROI ialah rasio yang menjelaskan besarnya kontribusi ekuitas untuk memperoleh laba bersih.

Rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

##### (c) Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor adalah rasio yang mengukur presentase dari laba kotor atas penjualan bersih.

Rumus:

$$\text{Magrin Laba Kotor} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}}$$

(d) Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Margin laba operasional adalah rasio yang mengukur besarnya presentase laba operasional terhadap penjualan bersih.

Rumus:

$$\text{Margin Laba Operasional} = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Penjualan bersih}}$$

(e) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba bersih merupakan rasio yang mengukur besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih.

Rumus:

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

### 2.1.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional ialah suatu kepemilikan saham oleh pihak institusi atau lembaga lain seperti perusahaan dana pensiun, asuransi, investasi, dan lainnya. Kepemilikan institusional dianggap berperan begitu penting dalam meminimalkan konflik keagenan antar manajer dengan pemegang saham (Wibowo, 2017).

Investor institusi mempunyai kewenangan untuk meminta manajemen suatu perusahaan mengungkapkan informasi sosial dalam laporan tahunannya. Hal ini dilakukan untuk memberikan transparansi kepada pemangku kepentingan, mendapatkan legitimasi, dan meningkatkan nilai perusahaan melalui proses pasar modal, yang berdampak pada harga saham perusahaan. Kepemilikan institusional meningkatkan pemantauan ke arah yang lebih efektif, yang menjadikannya sangat penting dalam manajemen lingkungan. Tingkat kepemilikan institusional yang

tinggi dapat mengakibatkan lebih banyak upaya pengawasan institusional untuk mencegah tindakan oportunistik manajer (Prasetya, 2014). Dapat dinyatakan kepemilikan institusional mempunyai peranan begitu penting dalam perusahaan untuk memonitoring agar tidak terjadinya kecurangan pada suatu perusahaan. Menurut (Fahdiansyah et al., 2018) pengukuran kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{Jumlah kepemilikan institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

#### **2.1.4 Ukuran Perusahaan**

##### **a. Pengertian Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat dihitung melalui total aset atau menggunakan perhitungan nilai *logaritma* (Hartono, 2014). Anggraini, (2019) menyatakan ukuran perusahaan yaitu total aset yang menunjukkan semakin besar aset yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. (Novianti, 2018) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan dilihat berdasarkan usaha yang dijalankan. Jumlah total aset, jumlah penjualan, dan tingkat penjualan rata-rata biasanya digunakan untuk menentukan ukuran suatu perusahaan. Berdasarkan pemaparan, mengatakan bahwa ukuran suatu perusahaan adalah jumlah total aset, jumlah penjualan, dan tingkat penjualan rata-rata yang dihasilkannya.

##### **b. Indikator Ukuran Perusahaan**

Menurut (Maretha, 2016) indikator ukuran perusahaan adalah total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar, maka ukuran perusahaan akan semakin besar juga. Menurut (Murhadi,

2015) ukuran perusahaan diukur dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk *logaritma natural*. *Logaritma* digunakan untuk memperhalus aset karena nilai dari aset sangat besar dibanding dengan variabel keuangan lainnya. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *Logaritma Natural Total Aset* yang bertujuan untuk mengurangi perubahan data yang berlebih. Dengan menggunakan *Logaritma Natural*, total aset yang berjumlah ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari total aset yang sesungguhnya. Berikut merupakan rumus dari ukuran perusahaan:

$$Size = \text{Log Natural (Total Aset)}$$

### 2.1.5 Struktur Modal

#### a. Definisi Struktur Modal

Penetapan struktur modal oleh perusahaan perlu mempertimbangkan variabel yang akan berpengaruh. Keputusan mengenai struktur modal menyangkut pemilihan sumber pendanaan dari dalam atau luar. Ada beberapa definisi struktur modal menurut para ahli :

Menurut Fahmi (2015:184) struktur modal menggambarkan bagaimana rasio keuangan suatu perusahaan, yaitu selisih antara modal kewajiban jangka panjang dengan modal sendiri dan ekuitas pemegang saham, yang merupakan sumber pendanaan perusahaan.

Menurut Musthafa (2017:85) struktur modal ialah perimbangan antara jumlah utang lancar yang permanen, utang jangka panjang, saham preferen serta saham biasa. Struktur modal merupakan perbandingan modal asing, istilah lainnya

adalah jumlah hutang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal disebut juga pemeliharaan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan.

Berdasarkan paparan tersebut dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan keputusan sumber pendanaan atau pembiayaan yang terdiri dari utang lancar permanen dan hutang jangka panjang yang digunakan untuk operasional perusahaan.

#### **b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Musthafa (2017) ada enam faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, antara lain :

- 1) *Growth rate* atau pertumbuhan pendapatan. Bisnis akan memperoleh keuntungan besar jika pertumbuhannya terus meningkat. Namun sebaliknya, jika tingkat pertumbuhan perusahaan rendah, bahkan jika tidak ada pertumbuhan, perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk menggunakan utang.
- 2) *Sales Stability* atau stabilitas penjualan. Bisnis akan mendapatkan cukup uang untuk membayar utang jika penjualan terus meningkat. Namun sebaliknya, jika perputaran penjualan perusahaan terus menurun maka dana yang diterima perusahaan berkurang, sehingga perusahaan menambah hutang untuk kebutuhan operasional perusahaan.
- 3) *Asset structure* atau struktur aktiva. Jika perusahaan memiliki modal yang lumayan besar, perusahaan tidak membutuhkan pinjaman, namun sebaliknya jika modal perusahaan rendah maka perusahaan membutuhkan pinjaman.

- 4) *Management attitudes* atau sifat manajemen. Dalam mengelola bisnis perusahaan, ada manajemen yang bersedia mengambil risiko dan ada yang tidak menyukai risiko (*risk averse*). Manajemen berani dalam hal ini, manajemen selalu bertindak agresif, selalu menginginkan perusahaan besar, sehingga perusahaan menginginkan modal besar, yang membuat manajemen mengambil pinjaman atau berhutang. Sebaliknya, manajemen tidak menyukai risiko, manajemen tidak berani mengambil pinjaman agar perusahaan tetap berjalan sebagaimana mestinya.
- 5) *Market conditions* atau keadaan pasar modal. Mudah-mudahan mendatangkan dana ke pasar modal dalam bentuk pinjaman, sehingga perusahaan juga bisa dengan mudah mendapatkan pinjaman yang besar dan sebaliknya.
- 6) *Taxes* atau pajak. Tingkat pajak yang cukup besar membuat perusahaan mengambil pinjaman yang cukup besar juga, karena perusahaan beranggapan bahwa dengan hutang tersebut perusahaan juga akan membayar bunga yang cukup tinggi sehingga mengurangi laba pajak perusahaan. Sebaliknya, jika tarif pajak cukup rendah, perusahaan tidak akan mengambil pinjaman dalam jumlah besar.

**c. Teori Struktur Modal**

Menurut (Irma, et al., 2021) menjelaskan teori tentang struktur modal antara lain:

1) Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional memandang bahwa struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pendekatan ini berpendapat bahwa

perusahaan harusnya berorientasi kepada struktur modal yang optimal. Struktur modal dapat berubah-ubah dari waktu ke waktu sehingga nilai perusahaan dapat mencapai nilai optimal.

2) Teori Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Teori ini terbagi menjadi dua yaitu teori dengan pajak dan teori tanpa pajak. Menurut teori pajak, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Nilai dua perusahaan yang identik akan tetap sama dan tidak akan mempengaruhi pilihan keuangan yang diadopsi untuk membiayai aset. Modigliani dan Miller kemudian mengajukan asumsi untuk membangun teorinya diantaranya yaitu tanpa *agency cost*, tanpa pajak, tanpa biaya kebangkrutan, investasi dapat berutang dengan suku bunga sama dari perusahaan dan investor memiliki informasi serupa manajemen tentang prospek perusahaan pada masa depan.

3) Teori *Trade Off*

Realitanya, ada beberapa hal yang menghalangi perusahaan untuk memanfaatkan jumlah kredit yang cukup besar. Hal penting yang patut dipertimbangkan adalah semakin tingginya utang, akan semakin tinggi pula risiko (profitabilitas) perusahaan mengalami kebangkrutan. Teori *trade off* mengacu pada pembentukan struktur modal yang optimal. Teori ini mengakomodir beberapa variabel, seperti pajak, biaya keagenan, juga kesulitan financial. Namun demikian teori ini mempertahankan asumsi terkait efisiensi pasar. Teori ini merekomendasikan agar manajer

perusahaan berusaha penghematan pajak dan kesulitan biaya keuangan yang akan menimpa perusahaan.

4) Teori *Pecking Order*

Hasil pengamatan (Allen, 1993) terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat menunjukkan perusahaan dengan keuntungan tinggi biasanya menggunakan jumlah utang yang lebih rendah. Teori *Pecking Order* menyatakan bahwa spesifik, perusahaan memiliki berbagai preferensi tentang cara mereka menggunakan dana. Skenario urutan seperti, memilih pendanaan internal, menghitung target rasio pembayaran berdasarkan perkiraan kesempatan investasi, memperhitungkan kebijakan deviden, fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi, dan menentukan pendanaan eksternal.

5) Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Menurut teori asimetri, stakeholder perusahaan tidak memiliki informasi yang sama tentang prospek dan risiko perusahaan. Misalnya, manajer perusahaan mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak di luar perusahaan. Secara teori manajer bisa membiayai perusahaan dengan utang yang lebih banyak, sebagai sinyal bahwa perusahaan kredibel. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan berasumsi bahwa peningkatan utang terjadi karena perusahaan mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan di masa mendatang akan menjadi lebih baik. Investor juga diharapkan dapat menangkap sinyal

tersebut dengan pemahaman bahwa perusahaan akan mempunyai prospek yang baik.

**d. Rasio Struktur Modal**

Menurut Fahmi (2017), menjelaskan ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar struktur modal antara lain:

- 1) *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebuah perbandingan pada utang lancar, utang jangka panjang dan semua aset yang diketahui (rasio yang menunjukkan berapa banyak utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modalnya).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Modal}}$$

- 2) *Number of Times Interest is Earned*  

$$\frac{\text{Income Before Taxes And Interest Expense}}{\text{Interest Expense}}$$

- 3) *Book Value Pershare*  

$$\frac{\text{Common Stockholders Equity}}{\text{Number Of Share Of Common Stock Outsanding}}$$

- 4) *Long Term Debt to Equity Ratio/LDT*

$$\text{Rasio LDT} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan, menggunakan penelitian terdahulu yang relevan sebagai acuan dalam pengerjaannya. Berikut beberapa penelitian sebelumnya antara lain:

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel	Teknik	Hasil Penelitian
		Penelitian	Analisis	
			Data	
Aini, et al (2017)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Keuangan	Independen: Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> Dependen: Kinerja Keuangan	Regresi Linier Berganda	Hasil uji hipotesis menunjukkan kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan leverage memeberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan. Proporsi dewan komisaris, komite audit dan struktur modal tidak memberikan pengaruh pada kinerja keuangan.

(Hartoyo, 2018)	Hubungan <i>Current Ratio</i> , Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambahan Yang Terdaftar Di BEI	Independen: <i>Current Ratio</i> , Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Independen: Kinerja Keuangan	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Linier Berganda, t-test, dan koefisien determinasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa current ratio dan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh pada kinerja keuangan, sedangkan struktur modal memberikan pengaruh signifikan pada kinerja keuangan perusahaan.
(Arisanti, 2020)	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur	Independen: Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Independen: Kinerja Keuangan	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan variabel struktur modal dan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
(Harsono & Pamungkas, 2020)	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran	Independen: Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran	Dianalisis dengan aplikasi	Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan memberikan pengaruh pada kinerja

	Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	Perusahaan Independen: Kinerja Keuangan	Eviews 10	keuangan perusahaan. Tetapi, struktur modal dan likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
Hartati (2020)	Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i>	Independen: Ukuran Dewan Komisaris, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional Dependan: Kinerja Keuangan Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian diketahui ukuran dewan komisaris serta komite audit tidak memebrikan pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kusbandiyah (2020)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	Independen: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi Dan Ukuran Perusahaan Dependen: Kinerja Keuangan Perusahaan	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Dan Regresi Berganda	Hasil menunjukkan secara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan dewan direksi tidak memberikan pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.	analisis bahwa parsial
Hariyati (2021)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub- Sektor <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i>	Independen: <i>Corporate Governance</i> Dan Ukuran Perusahaan Dependen: Kinerja Keuangan	Uji Asumsi Klasik Dan Regresi Linier Berganda	Hasil menunjukkan <i>corporate governance</i> memberikan pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan memberikan pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan.	penelitian tidak pengaruh

(Pertiwi & Masitoh W, 2022)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan	Independen: Likuiditas, Leverage, Dan Struktur Modal Dependen: Kinerja Keuangan	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa likuiditas, leverage, dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
(Sari et al., 2023)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i>	Independen: <i>Good Corporate Governance</i> , Struktur Modal, Dan ukuran Perusahaan Dependen: Kinerja Keuangan	Regresi Linier Berganda	Hasilnya menjelaskan secara individu komite audit, dewan komisaris independen, struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
Shanti (2023)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan,	Independen: Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan,	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja

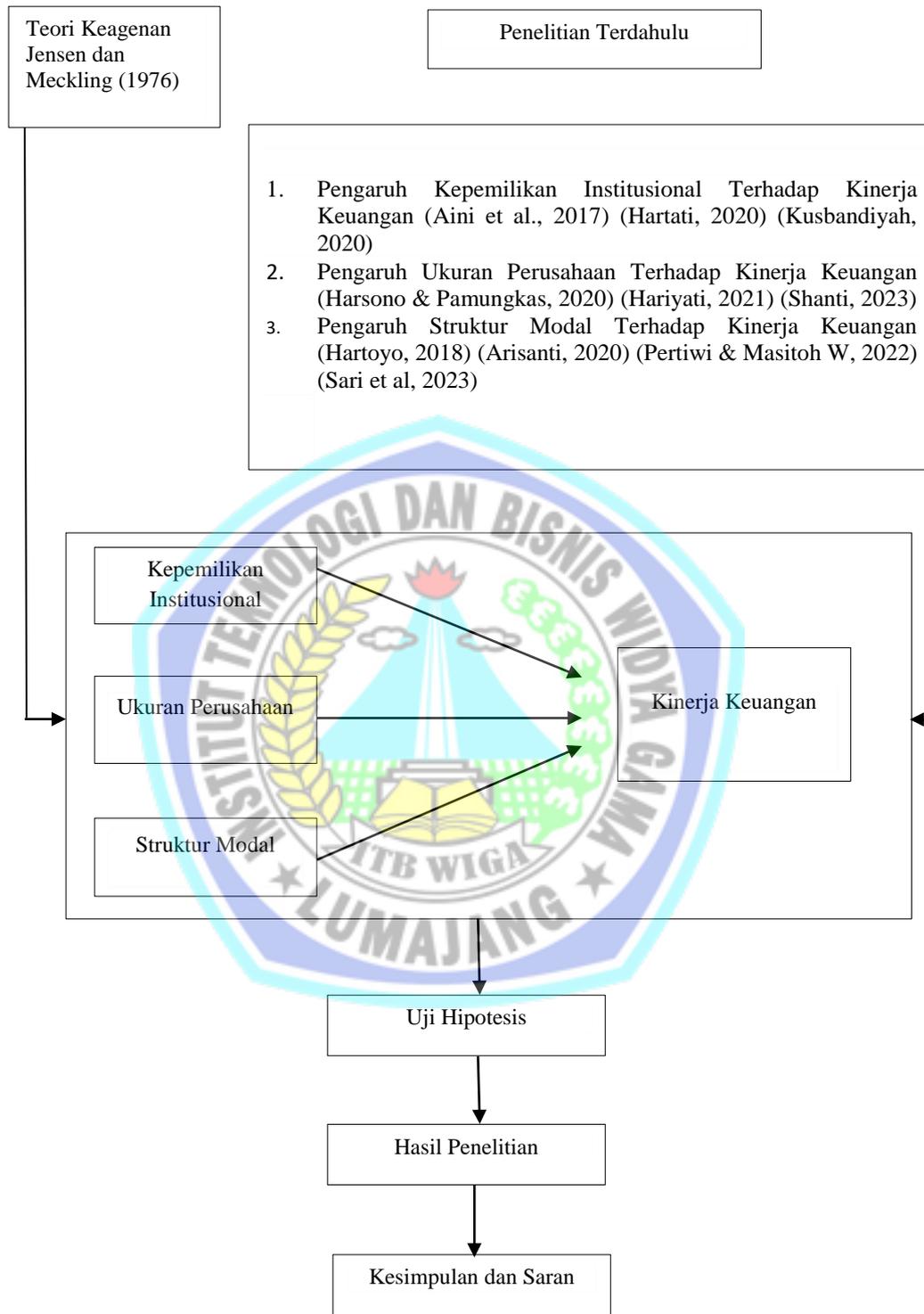
Dewan Direksi	Dewan Direksi	keuangan, ukuran
Dan	Dan	perusahaan berpengaruh
Kepemilikan	Kepemilikan	terhadap kinerja
Institusional	Institusional	keuangan, dewan direksi
Terhadap	Dependen:	tidak berpengaruh
Kinerja	Kinerja	terhadap kinerja
Kuangan Pada	Kuangan	keuangan, dan
Perusahaan		kepemilikan institusional
<i>Property</i> Dan		tidak berpengaruh
<i>Real Estate</i>		terhadap kinerja
		keuangan.

Sumber : Penelitian Terdahulu Yang Relevan Tahun 2017-2023

## 2.3 Kerangka Penelitian

### 2.3.1 Kerangka Pemikiran

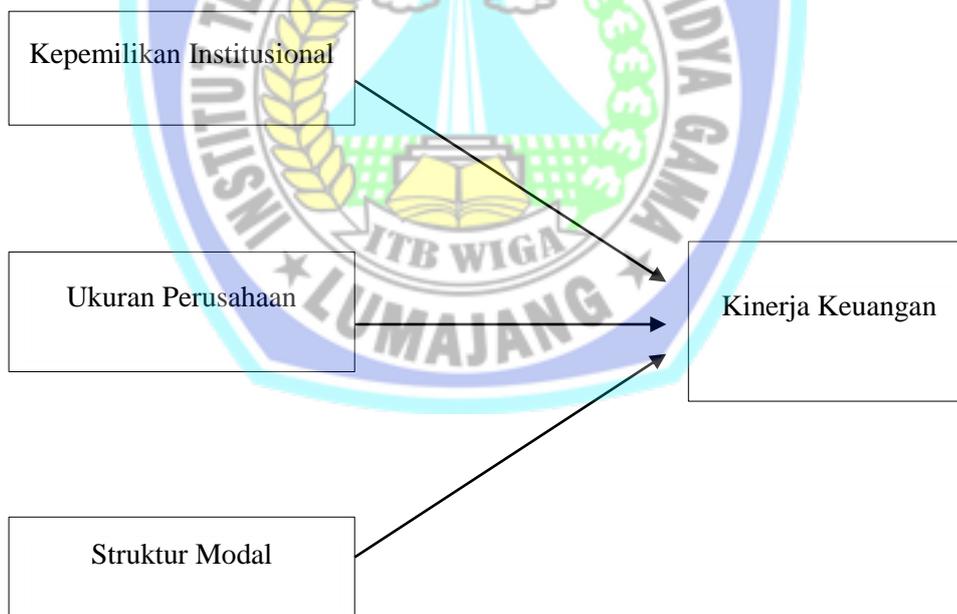
Hubungan antara variabel dependen dan independen yang diteliti dinyatakan dalam teori dengan kerangka berpikir yang baik. Kualitas laporan keuangan perusahaan menjadi pokok bahasan penelitian ini. Menurut Sugiyono (2019:95) kerangka pemikiran adalah model konseptual menunjukkan teori hubungan berbagai faktor yang sudah diidentifikasi sebagai tema penting. Variabel dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal sebagai variabel bebas, dan Kinerja Keuangan sebagai variabel terikat.



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran  
 Sumber Data: Grand Teori dan Penelitian Terdahulu

### 2.3.2 Kerangka Konseptual

Paramita, 2021 menyatakan bahwa kerangka konseptual menjelaskan hubungan antara variabel satu dengan yang lain dari masalah yang akan diteliti. Kerangka konseptual digunakan untuk menggambarkan konsep penelitian yang akan dibuat oleh peneliti. Tujuan kerangka konseptual yaitu untuk mempermudah mengetahui arah pola pikir secara singkat tentang suatu topik yang akan dibahas. Kerangka konseptual dalam penelitian adalah variabel bebas yang terdiri dari kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan struktur modal ketiga variabel independen tersebut diteliti untuk mengetahui pengaruhnya dari masing-masing variabel independen terhadap kinerja keuangan sebagai variabel dependen.



Gambar 2.2. Kerangka Konseptual

Sumber : Murhadi (2015), Fahmi (2015), Hery (2018), Fahdiansyah et al (2018:45)

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap suatu masalah penelitian yang telah dirumuskan dalam kalimat tanya. Dikatakan bersifat sementara karena jawaban yang diberikan masih berdasarkan teori yang relevan, bukan berdasarkan fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data (Sugiyono, 2015:134). Hipotesis dalam penelitian ini antara lain :

### a. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori keagenan, kepemilikan institusional adalah sarana tata kelola perusahaan yang berguna untuk mengendalikan masalah keagenan. Kepemilikan saham institusional oleh investor institusional dapat memungkinkan pemantauan kinerja manajemen secara optimal, artinya manajemen tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham pengendali dan dapat menghambat perilaku oportunistik manajer sehingga membantu perusahaan mengambil keputusan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Cundowan, 2019).

Bahwasannya hubungan kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan artinya pemilik institusional adalah orang yang bertanggung jawab atas seluruh perilaku manajemen untuk menentukan berbagai macam keputusan perusahaan sehingga keputusan yang diambil merupakan keputusan yang tepat bagi kelangsungan kinerja keuangan perusahaan. Ketika suatu lembaga mempunyai kepemilikan yang lebih besar, maka lembaga tersebut mempunyai hak suara dan dorongan yang lebih besar untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen, yang berarti akan memberikan dorongan yang jauh lebih besar

kepada manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan akan meningkat, sebaliknya semakin rendah kepemilikan institusional akan berakibat pada suara institusi yang semakin lemah dalam melaksanakan pengawasan (Shevira, 2023).

Jadi, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional sangat berperan penting dalam pengawasan di suatu perusahaan guna memonitoring kinerja perusahaan agar tercapainya perusahaan yang baik dalam mengelola keuangan perusahaan. Dengan semakin tingginya kepemilikan institusional dalam pengawasan, semakin baik kinerja keuangan perusahaan dan sebaliknya.

Hasil penelitian menurut (Aini et al., 2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keuangan perusahaan. Sejalan dengan penelitian (Hartati, 2020) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dari pengungkapan teori dan hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1 : Terdapat pengaruh kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan.**

**b. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan.**

Hubungan antara ukuran perusahaan dan teori keagenan, perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan besar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan masyarakat. Manajer hendaknya lebih berhati-hati dalam membuat laporan keuangan karena akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Besarnya suatu perusahaan pasti memiliki finansial yang besar untuk menunjang kinerja perusahaan, tetapi masalah keagenan yang akan dihadapi juga

lebih besar. Selain itu, ukuran perusahaan besar dapat menggambarkan tingkat aktivitas operasional yang tinggi dan rendah yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan berukuran besar dapat dianggap memiliki kemampuan untuk meningkatkan skala ekonomi dan mengurangi biaya untuk pengumpulan dan pengolahan data. Karena itu, sulit bagi perusahaan besar untuk mengurangi rendahnya biaya produksi informasi dan pelaporan tanpa menjamin kinerja yang baik (Salsabilla, 2023).

Ukuran perusahaan diartikan sebagai suatu ukuran yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Apabila perusahaan lebih besar maka akan memperoleh sumber dana yang lebih untuk pendanaan investasinya untuk memperoleh laba serta dapat dikatakan kinerja perusahaan baik, dan dapat reputasi yang baik pada kalangan masyarakat atau investor. Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu, kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil mungkin terjadi. Ukuran perusahaan dijadikan tolak ukur bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya (Amalia, 2017).

Jika ukuran perusahaan dan skala pengukurannya lebih besar, kemungkinan untuk menghasilkan keuntungan akan lebih besar, yang berarti bahwa kinerja keuangan perusahaan akan lebih baik. Penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan telah banyak dilakukan sebagai penelitian, seperti yang diteliti oleh

(Aini et al., 2017), (Harsono & Pamungkas, 2020), (Hariyati, 2021), dan (Shanti, 2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dari penjelasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan, peneliti merumuskan hipotesis:

**H2 : Terdapat pengaruh ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan.**

**c. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan.**

Menurut teori keagenan, ada hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Sebuah perusahaan dapat mengurangi biaya agensi dengan melakukan debt *financing* dalam operasinya. Pembiayaan hutang membantu menghemat pajak atas bunga yang dibayarkan, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan pendanaan hutang, manajer bertindak sebagai perantara, asimetri informasi antara pemilik atau direktur akan berkurang. Pembiayaan utang mewajibkan manajemen untuk melakukan transparansi guna pemberi utang terus memberikan pembiayaan. Untuk menghindari kerugian, ketika memberikan pinjaman, dampaknya harus memberikan manfaat yang lebih besar daripada pinjaman itu sendiri (Cundowan, 2019).

Karena perusahaan harus membayar kembali utangnya beserta bunga, keberadaan utang dalam struktur modal dapat membuat manajemen lebih berhati-hati dalam menggunakan uang tersebut. Artinya penggunaan utang dalam struktur modal dapat mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. Untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka, perusahaan tidak hanya perlu menentukan kebutuhan pendanaan tetapi juga melakukan pertimbangan akan sifat sumber pendanaan baik internal maupun pendanaan eksternal. Guna menutup

kebutuhan permodalan perusahaan bisa diperoleh lewat pasar modal, melalui kebijakan utang jangka panjang yang ditetapkan maka akan mengubah struktur modal perusahaan (Mulyani et al., 2017). Dengan menghubungkan penggunaan utang, struktur modal menunjukkan bahwa pengawasan manajemen dilakukan oleh bukan hanya shareholders tetapi juga kreditur.

Penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sebagai penelitian, seperti yang diteliti oleh (Hartoyo, 2018), (Arisanti, 2020), dan (Pertiwi & Masitoh W, 2022) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dari penjelasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan, peneliti merumuskan hipotesis:

**H3 : Terdapat pengaruh struktur modal dengan kinerja keuangan.**

