BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Trade off (*Trade off Theory*)

Teori trade off menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan akan mencapai titik maksimum apabila perusahaan mampu menyeimbangkan antara keuntungan dari pemanfaatan utang dengan biaya kebangkrutan. Model struktur modal dalam lingkup *trade off theory* merupakan teori dimana sejauh manfaat (perlindungan pajak) lebih besar daripada pengorbanan (bunga) yang timbul akibat hutang perusahaan (Nasrulloh, 2017). Teori trade- off struktur modal menunjukkan bahwa hutang bermanfaat bagi perusahaan karena bunga dapat dikurangi dengan perhitungan pajak, tetapi hutang juga menimbulkan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan yang aktual dan potensial (Rosyati, 2017).

Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangannya, yang artinya terjadinya keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang. Manfaat penggunaan utang berbentuk *tax shield* dan biaya penggunaan utang adalah beban bunga utang, biaya kebangkrutan, maupun *agency cost*. Sejauh manfaat yang diperoleh lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Perusahaan-perusahaan

dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak (Nasrulloh, 2017).

2.1.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Dalam ekonomi modern, pengelolaan perusahaan semakin terpisah dari kepemilikan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori keagenan, yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) mengalihkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional (disebut agen) yang memiliki pemahaman yang lebih baik tentang bisnis sehari-hari. Teori ini menjelaskan bahwa hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Hubungan keagenan merupakan dasar untuk memahami tata kelola perusahaan. Benturan kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena agen tidak selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal, yang pada akhirnya menimbulkan biaya keagenan (Hamdani, 2016). Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian agen dalam sebuah organisasi biasanya menimbulkan konflik keagenan diantara keduanya. Agent sebagai pengelolaan perusahaan dimasa yang akan datang akan lebih mengetahui tentang informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham (*principal*). Oleh karena itu, agent sebagai pengelolaan perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan sinyal kepada pemilik mengenai kondisi suatu perusahaan (Aziz, 2017).

Teori keagenan pada dasarnya menganggap bahwa setiap individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. *Corporate governance* diharapkan

dapat berfungsi sebagai alat pertimbangan bagi investor dalam mendapatkan keuntungan atas dana yang diinvestasikannya. Oleh karena itu, dalam penerapannya dapat digunakan sebagai alat untuk meminimalisir konflik antara *principal* dan *agent* didalam perusahaan (Aziz, 2017). Berkaitan dengan masalah keagenan, *corporate governance* merupakan suatu konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk mengurangi asimetri informasi antara prinsipal dan agen. Dengan mempraktekan *corporate governance* diharapkan dapat mengurangi dorongan untuk melakukan tindakan manipulasi oleh agen, sehingga kinerja yang dilaporkan menggambarkan keadaan ekonomi yang sebenarnya dari perusahaan yang bersangkutan (Nasrulloh, 2017).

2.1.3 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (penurunan dan peningkatan) dari total asset perusahaan. Pertumbuhan aset tahun lalu menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan masa depan. Aset perusahaan merupakan aset yang digunakan dalam kegiatan bisnis perusahaan, sehingga diharapkan dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan dan memberikan sinyal positif kepada pihak luar atau pihak dalam perusahaan. Oleh karena itu, seiring pertumbuhan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi, pertumbuhan merupakan aspek positif bagi investor (Suryandani, 2018).

2.1.4 Struktur Modal

Perusahaan dapat didanai dengan hutang dan ekuitas. Hutang perusahaan digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dalam jangka panjang serta

digunakan sebagai investasi (Nasrulloh, 2017). Hutang (*debt*) yang dimaksud adalah hutang untuk pendanaan perusahaan yang tidak selalu sama dengan kewajiban (*liabilities*) dan tidak sama dengan tagihan (*payable*). Hutang dapat menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak yang artinya beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil dan akibatnya pajak semakin kecil. Sedangkan jika pendanaan menggunakan ekuitas, maka tidak terdapat beban yang dapat mengurangi pajak perusahaan (Maryam, 2018).

Pengeluaran perusahaan yang tidak penting dapat dicegah dengan adanya penggunaan hutang dalam struktur modal dan dapat memberikan dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien. Menurut Fahmi, 2017 bahwa struktur modal adalah gambaran dari skala bentuk keuangan perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Dengan begitu, struktur modal (*capital structure)* adalah struktur keuangan dikurangi oleh utang jangka pendek. Utang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena utang jenis ini umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan) (Zutami, Romli, dan Marnisah, 2021). Sementara itu, utang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan. Itulah alasan utama mengapa struktur modal hanya terdiri atas utang jangka panjang dan ekuitas. karena alasan itu pulalah, biaya modal hanya

mempertimbangkan sumber dana jangka panjang saja (tidak memasukkan utang jangka pendek) (Zutami, Romli, dan Marnisah, 2021).

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan harga saham perusahaan. harga saham perusahaan berpengaruh secara positif atas laba yang diharapkan, namun berhubungan negatif dengan risiko (Kristianti, 2018). Semakin tinggi pencapaian atas laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi harga sahamnya. Namun, ketika tingkat risiko bisnis yang dihadapi perusahaan semakin tinggi, maka harga saham akan semakin turun. Risiko bisnis merupakan penentu penting atas struktur modal yang optimal. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan pada industri yang berbeda memiliki risiko bisnis yang berbeda, sehingga diperkirakan memiliki struktur modal yang optimal yang sangat bervariasi (Kristianti, 2018).

2.1.5 Good Corporate Governance

The Institute Indonesia of Corporate Governance mendefinisikan corporate governance sebagai sebuah alat untuk mengarahkan dan mengendalikan dalam kegiatan operasional perusahaan, agar sesuai keinginan para pemangku kepentingan. *Good Corporate Governance* (GCG) juga sebagai kunci suatu perusahaan yang dapat menghubungkan pihak manajer, dewan komisaris, para pemegang saham dan stakeholders lainnya. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu hubungan antara pihak pengambil keputusan dengan pihak yang melakukan pengawasan terhadap keputusan (Hapsoro dan Hartomo, 2016).

Menurut Effendi, 2016 bahwa Tata kelola perusahaan yang baik adalah sistem pengendalian internal perusahaan, dan tujuan utamanya adalah mengelola risiko utama untuk mencapai tujuan bisnisnya dengan melindungi aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. Tujuan dari *corporate governance* menurut FCGI (Forum Corporate Governance Indonesia) adalah menciptakan nilai tambah untuk stakeholder. FCGI juga mengemukakan bahwa, apabila perusahaan menerapkan *corporate governance*, maka keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan yaitu perusahaan lebih mudah untuk mendapatkan tambahan modal, *cost of capital* menjadi lebih rendah, meningkatkan kinerja bisnis, serta mempunyai dampak yang baik terhadap harga saham perusahaan. Menurut Lestari dan Wirawati (2016), penerapan *good corporate governance* yang lemah dalam sebuah perusahaan dapat memberikan peluang bagi pihak-pihak tertentu untuk memaksimalkan kepentingan bagi dirinya sendiri yang pada akhirnya akan merugikan perusahaan.

Pada prinsipnya *corporate governance* menyangkut kepentingan para pemegang saham, perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, peranan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam *corporate governance*, transparansi dan penjelasan, serta peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit. Pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (PJOK) Nomor 21/ PJOK.04/ 2015 Tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka menyebutkan bahwa peraturan tata kelola perusahaan dengan pendekatan “Terapkan atau Jelaskan” diharapkan dapat mendorong Perusahaan Terbuka untuk mempelajari secara mendetail dan mendalam praktik-praktik tata kelola perusahaan dengan

baik. Harapan para pemangku kepentingan bahwa perusahaannya mampu menerapkan prinsip GCG sebijaksana mungkin, agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan untuk menciptakan kepercayaan para pemangku kepentingan perusahaan dan meningkatkan citra perusahaan yang baik, sehingga *corporate governance* menjadi alat untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan melindungi hak kepentingan *stakeholder*. Menurut Effendi, 2016 menyebutkan bahwa pokok-pokok *corporate governance* yang dikenal dengan TARIF, yaitu:

1. Transparansi/ keterbukaan (*Transparancy*)
   Transparansi adalah keterbukaan pelaksanaan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan materi dan informasi terkait yang diberikan tentang perusahaan. Prinsip dasar transparansi adalah menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, dan perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Dengan demikian, transparansi dapat dilakukan dengan peningkatan keterbukaan perusahaan melalui penyampaian informasi secara akurat dan tepat waktu, serta pelaksanaan jalannya perusahaan harus dapat dipertanggungjawabkan oleh manajemen (*accountability*). Untuk itu, diperlukan adanya pengawasan yang efektif agar terjadi keseimbangan kewenangan antara *board of directors*, manajemen, pemegang saham, dan auditor independen. Terdapat 3 indikator dalam menilai sikap transparan pada perusahaan yaitu:
   a. Financial and Operating

b. Keadaan Perusahaan

c. Kepemilikan Saham

Contohnya yaitu penetapan gaji karyawan, pengambilan keputusan rapat, tujuan perusahaan dan struktur organisasi jelas, laporan keuangan perusahaan dan status keuangan perusahaan transparan.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Prinsip dasar dalam akuntabilitas bahwa perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerja perusahaannya secara transparansi dan keadilan. Untuk itu, dengan tetap memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya, perusahaan harus dikelola secara tepat, terukur, dan sejalan dengan kepentingan perusahaan. Akuntabilitas juga dapat merajuk pada memperjelas fungsi dan tanggung jawab para manajer masing-masing organisasi, sehingga pengelolaan perusahaan dapat dilakukan secara efektif. Contohnya adalah kelengkapan laporan tugas masing-masing pegawai.

3. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Prinsip dasar dalam responsibility bahwa perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan, memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan untuk menjaga kelangsungan bisnis jangka panjang, dan diakui sebagai perusahaan yang unggul. Kegiatan ini akan menunjukkan bahwa perusahaan memang dikelola dan menjalankan usahanya dengan cara-cara yang dapat dipertanggungjawabkan secara hukum. Contohnya yaitu

kepatuhan karyawan terhadap peraturan-peraturan perusahaan dan kode etik perusahaan.

4. Kewajaran (*Fairness*)

   Adalah prinsip kesetaraan dan keadilan. Dalam menjalankan aktivitasnya, perusahaan harus selalu memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan prinsip kesetaraan. Prinsip fairness memberikan perlakuan yang sama baik terhadap pemegang saham mayoritas maupun minoritas. Dengan demikian, pemegang saham minoritas akan dilindungi dari praktik-praktik yang merugikan seperti *insider trading*, konsentrasi pembiayaan terhadap kelompok usaha tertentu terutama yang dikuasai oleh pemegang saham mayoritas. Misalnya, memberikan kesempatan promosi dan karir kepada seluruh karyawan tanpa membedakan suku, agama,ras, golongan, gender dan golongan fisik.

5. Kemandirian (*Independence*)

   Prinsip dasar independensi adalah mempercepat penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan. Perusahaan harus dikelola secara independen, sehingga berbagai institusi perusahaan saling independen dan bebas dari campur tangan pihak lain.

   Dalam penerapan tata kelola perusahaan,dewan direksi, direktur independen dan kepemilikan institusional merupakan tiga variabel untuk mencapai tata kelola perusahaan yang baik.

a. Dewan Direksi

Direksi adalah organisasi perseroan yang menurut ketentuan anggaran dasar perseroan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan, serta mewakili perseroan di dalam dan di luar kendali (Kuswiranto, 2016). Effendi, 2016 menyebutkan direksi dalam menjalankan perseroan memiliki tugas-tugas dan tanggung jawab sebagai berikut:

a) Direksi wajib menjalankan tugas pengurusan perseroan secara jujur dan penuh tanggung jawab, dengan memperhatikan keseimbangan kepentingan semua pihak yang terlibat dalam kegiatan perseroan.
b) Direksi wajib mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku, anggaran dasar perusahaan dan keputusan rapat umum pemegang saham.
c) Dalam memimpin dan mengelola perusahaan sepenuhnya untuk kepentingan dan tujuan perusahaan, perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan.
d) Direksi senantiasa menjaga dan mengelola kekayaan perusahaan secara handal dan transparan. Oleh karena itu, direksi telah menyusun sistem pengendalian internal dan sistem manajemen risiko secara tertib dan menyeluruh.
e) Direksi akan menghindari tanggung jawab perusahaan dan kondisi kepentingan yang bertentangan dengan kepentingan pribadi.

Namun dalam pelaksanaan tugasnya masing-masing anggota direksi tetap merupakan tanggung jawab bersama. Kedudukan masing-masing anggota direksi termasuk direktur utama adalah setara. Tugas direktur utama sebagai *primus inter pares* yang berarti mengkoordinasikan kegiatan direksi.

b. Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota direksi lainnya, dan pemegang saham pengendali, dan tidak ada hubungan usaha atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau hanya untuk kepentingan perusahaan. Komisaris independen dapat berperan untuk meminimalkan konflik keagenan, yang ditimbulkan antara dewan direksi dengan pemegang saham (Noviani, Atahau, dan Robiyanto, 2019). Oleh karena itu, dewan komisaris independen harus mengawasi kinerja dari direksi yang sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Komisaris independen, dalam hal ini diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dalam UUPT, Komisaris Independen telah diadopsi yakni pada Pasal 120 ayat (1) dan ayat (2), menyebutkan bahwa:

1) Anggaran dasar Perseroan dan mengatur adanya 1 (satu) orang atau lebih komisaris independen dan 1 (satu) orang komisaris utusan
2) Komisaris independen sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diangkat berdasarkan keputusan RUPS dari pihak yang tidak

terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota Direksi dan/ atau anggota Dewan Komisaris lainnya.

c. Kepemilikan Institusional

Menurut Mudasetia dan Solikhah (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi. Investor institusional dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investor pasif dan aktif. Investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dengan keputusan manajemen, sedangkan investor aktif, terlibat dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan (Gunawan, 2021). Kehadiran investor institusional memiliki peran yang penting dalam memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Apabila perusahaan membedakan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan mudah terjadi konflik. Hal ini dapat terjadi karena manajemen yang bertindak sebagai agen cenderung ingin memperoleh keuntungan yang besar, sehingga memunculkan konflik pemegang saham (Noviani, Atahau, dan Robiyanto, 2019).

Keberadaan Investor institusional dinilai mampu menjadi mekanisme pemantauan yang efektif dalam setiap keputusan yang dibuat oleh manajer. Ini karena kelembagaan investor yang terlibat dalam pengambilan keputusan strategis tidak mudah mempercayai manipulasi laba (Herdinata dan Pranatasari,2020). Kepemilikan institusional memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan investor lainnya. Umumnya institusional menyerahkan tanggung jawab untuk mengelola investasi pada

divisi tertentu, sehingga institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya akibatnya pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan (Gunawan, 2021).

Kepemilikan institusional mempunyai kedudukan yang berguna dalam meminimalisir masalah keagenan yang terjadi antara manajer dengan investor. Kehadiran investor institusional dipandang sebagai teknik kontrol yang paling efektif bagi setiap arahan yang dikeluarkan oleh manajer sehingga akan mendorong peningkatan lesbih baik dari kapasitas manajemen perseroan (Kusumaningtyas dan Mildawati, 2016). Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam pemantauan manajemen karena adanya kepemilikan institusional mengarah pada pengendalian yang lebih optimal. Pemantauan akan memastikan kemakmuran bagi para pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas terlihat dari besarnya investasi di pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mengarah pada upaya pengawasan yang lebih besar oleh kelembagaan investor untuk mencegah perilaku oportunistis manajer (Herdinata dan Pranatasari,2020).

2.1.6 Kinerja Perusahaan

Kinerja merupakan kemampuan yang dimiliki oleh sebuah entitas dalam mengelola sumber daya ekonomi yang ada guna menambah nilai perusahaan tersebut. Menurut Hamali (2016) kinerja adalah hasil yang dikeluarkan oleh

fungsi-fungsi atau indikator-indikator suatu pekerjaan dalam waktu tertentu. Dengan kata lain kinerja adalah gambaran mengenai pencapaian kerja yang dilakukan berdasarkan kegiatan atau program kebijakan yang sejalan dengan visi organisasi. Hari dan Wahyuning (2018) menyebutkan bahwa kinerja perusahaan adalah hasil dari serangkaian proses bisnis yang mana dengan pengorbanan berbagai macam sumber daya yaitu bisa sumber daya manusia dan juga keuangan perusahaan. Sedangkan menurut Dwi dan Handayani, 2018, kinerja perusahaan didefinisikan sebagai suatu prestasi yang diraih manajemen untuk mencapai tujuan utama dari sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai pada perusahaan. Hal lain juga dikemukakan oleh Farah dan Evi, 2016 bahwa kinerja perusahaan mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu, sehingga dapat digunakan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan.

Kinerja perusahaan diukur menggunakan rasio profitabilitas yaitu Return on Assets (ROA). Profitabilitas juga merupakan indikator kinerja bagi manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan berupa laba yang dihasilkan. Variabel profitabilitas ini diukur dengan melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan Return on Assets (ROA) atas modal yang ditanamkan dalam total aset. Perusahaan dengan kinerja yang baik akan mendapatkan kepercayaan dari publik, akan memiliki jaminan kelangsungan hidup, dan publik akan berinvestasi dengan tenang. Bagaimana melakukan evaluasi kinerja untuk memahami kinerja perusahaan. Tujuan dilakukannya penilaian kinerja yaitu untuk melihat sejauh mana karyawan dalam melaksanakan tugasnya secara profesional untuk

kemajuan perusahaan. Sasaran perusahaan biasanya diatur dalam sebuah kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran. Pada dasarnya analisis rasio dapat dikelompokan menjadi lima macam kategori, yaitu:

1) Rasio Likuiditas

   Ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dua rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan adalah rasio lancar dan rasio quick (sering juga disebut *acid test ratio*). Dari ketiga komponen aktiva lancar (Kas, piutang, dan persediaan), persediaan biasanya dianggap merupakan aset yang paling tidak likuid. Hal ini berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang dilalui untuk menjadi kas, yang berarti waktu yang dibutuhkan semakin lama, dan juga ketidakpastian nilai persediaan. Dengan alasan ini, persediaan dikeluarkan dari aktiva lancar untuk perhitungan quick ratio. Terdapat tiga rasio likuiditas yaitu:

   Rasio Lancar (*Current Ratio*) = $\frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ X 100%

   Rasio Cepat (*Quick Ratio*) = $\frac{\text{Kas + Efek + Piutang}}{\text{Hutang Lancar}}$ X 100%

   Rasio Kas (*Cash Ratio*) = $\frac{\text{Kas + Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$

2) Rasio Aktivitas

   Rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset. Aktivitas yang rendah pada tingkat

penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada tingkat penjualan tertentu yang mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Terdapat empat rasio aktivitas yaitu:

Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*) $= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Usaha}} \times 100\%$

Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*) $= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}} \times 100\%$

Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Asset Turnover*) $= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}} \times 100\%$

Perputaran Aktiva Total (*Total Asset Turnover*) $= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$

3) Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel merupakan perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Ada beberapa macam rasio yang bisa dihitung antara lain:

Rasio Utang Terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)

$= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$

$$\text{Rasio Utang (}\textit{Debt Ratio}\text{)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

$$\textit{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Beban Bunga}} \times 100\%$$

4) Rasio Profitabilitas

Rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang terdapat pada rasio profitabilitas yaitu:

$$\text{Margin Laba Kotor (}\textit{Gross Profit Margin}\text{)} = \frac{\text{Laba Koto}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100\%$$

$$\text{Rasio Pengembalian Aset (}\textit{Return On Asset}\text{)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

$$\text{Rasio Pengembalian Ekuitas (}\textit{Return On Equity}\text{)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

5) Rasio Pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Ada beberapa rasio yang terdapat pada rasio pasar yang dapat dihitung yaitu :

$$\text{PER (}\textit{Price Earning Ratio}\text{)} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

$$\text{Pembayaran Deviden (}\textit{Devidend Payout}\text{)} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

$$\text{Hasil Deviden (}\textit{Dividend Yield Ratio}\text{)} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Market Value per share}} \times 100\%$$

2.2 Kajian Empiris

Banyak hasil penelitian yang dilakukan dengan variabel yang sama, namun hasil penelitian tersebut berbeda, namun ada pula yang sama. Umumnya hasil tersebut terbagi menjadi berpengaruh positif, berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh. Seperti yang ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Peneliti	Metode Analisis	Data	Kesimpulan
1	Pengaruh Struktur Modal Dan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertanian Di BEI 2011-2014 (2017).	Nasruloh (2017).	Metode purposive sampling.	Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan sektor pertanian yang listing di Bursa Efek Indonesia.	Terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Terdapat pengaruh dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Tidak terdapat pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Tidak terdapat pengaruh kepemilikan instusional terhadap kinerja perusahaan.
2	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Corporate Governance*	Oktaviana (2016).	Metode purposive sampling.	Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.	Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan tidak memiliki

	Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2016).				pengaruh terhadap kinerja perusahaan. *Corporate governance* memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.
3	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Deviden Pada Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI (2015).	Armini dan Wirama (2015).	Diukur mengguna kan rasio Tobin's Q.	Penelitian ini menggunak an jenis data kuantitatif dan kualitatif dengan sumber data sekunder. Data dikumpulka n dengan metode dokumentas i.	Hasil penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan, sedangkan kebijakan deviden berpengaruh positif pada kinerja perusahaan.
4	Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (2016).	Setiawan (2016).	Metode penelitian asosiatif untuk mencari hubungan antara satu variabelde ngan variabel lain.	Penelitian ini menggunak an data sekunder berupa laporan keuangan tahunan Bank dan laporan tahunan sebagai sampel penelitian.	Hasil penelitian menunjukan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan bagian dari *corporate governance* dilihat dari komposisi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja

					keuangan perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh signifikan.
5	Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Indonesia (2019).	Merryana, Wijaya, daan Sudrajat (2019).	Tujuan dari metode sampling dan analisis regresi linear berganda adalah dengan menggunakan software statistik komputer SPSS 22.	Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan 2013-2017 bank-bank yang terdaftar di BEI.	Komisaris independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan saham manajemen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Komite audit tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dewan direksi independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen dan komite audit juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.
6	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja	Mai dan Setiawan (2020).	Metode purposive sampling.	Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah	Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

	Perusahaan Pada Sektor Industri Manufaktur Kriteria Syariah di Bursa Efek Indonesia (2020)			data sekunder yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.	
7	Analisis Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2014-2016) (2018).	Pahlawan, Purnomo, dan Muniarti (2018).	Metode purposive sampling.	Penelitian ini menggunakan pendekatan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.	Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur.
8	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap biaya keagenan dan Kinerja Perusahaan (Studi terhadap Perusahaan Manufaktur pada Sektor	Maryam (2018).	Metode Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur.	Data diambil dari caporal keuangan perusahaan dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD) perusahaan manufaktur sektor industri	Terdapat pengaruh signifikan negatif antara ukuran perusahaan dengan agency cost dan terdapat pengaruh signifikan negatif agency cost terhadap kinerja perusahaan.tidak terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap

	Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) (2018).			barang konsumsi periode tahun 2010-2014.	agency cost dan tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan.
9	Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan yang terindeks oleh CGPI) (2017).	Sulastri dan Nurdiansyah (2017).	Metode analisis regresi linear.	Data yang digunakkan yaitu data sekunder dengan menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	*Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden Pada Kinerja Perusahaan Manufaktur di BEI (2019)	Kamajaya dan Putri (2019).	Metode purposive sampling.	Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data berkas berupa laporan keuangan tahun 2013-2017 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Pertumbuhan perusahaan dan kebijakan deviden nyatanya tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

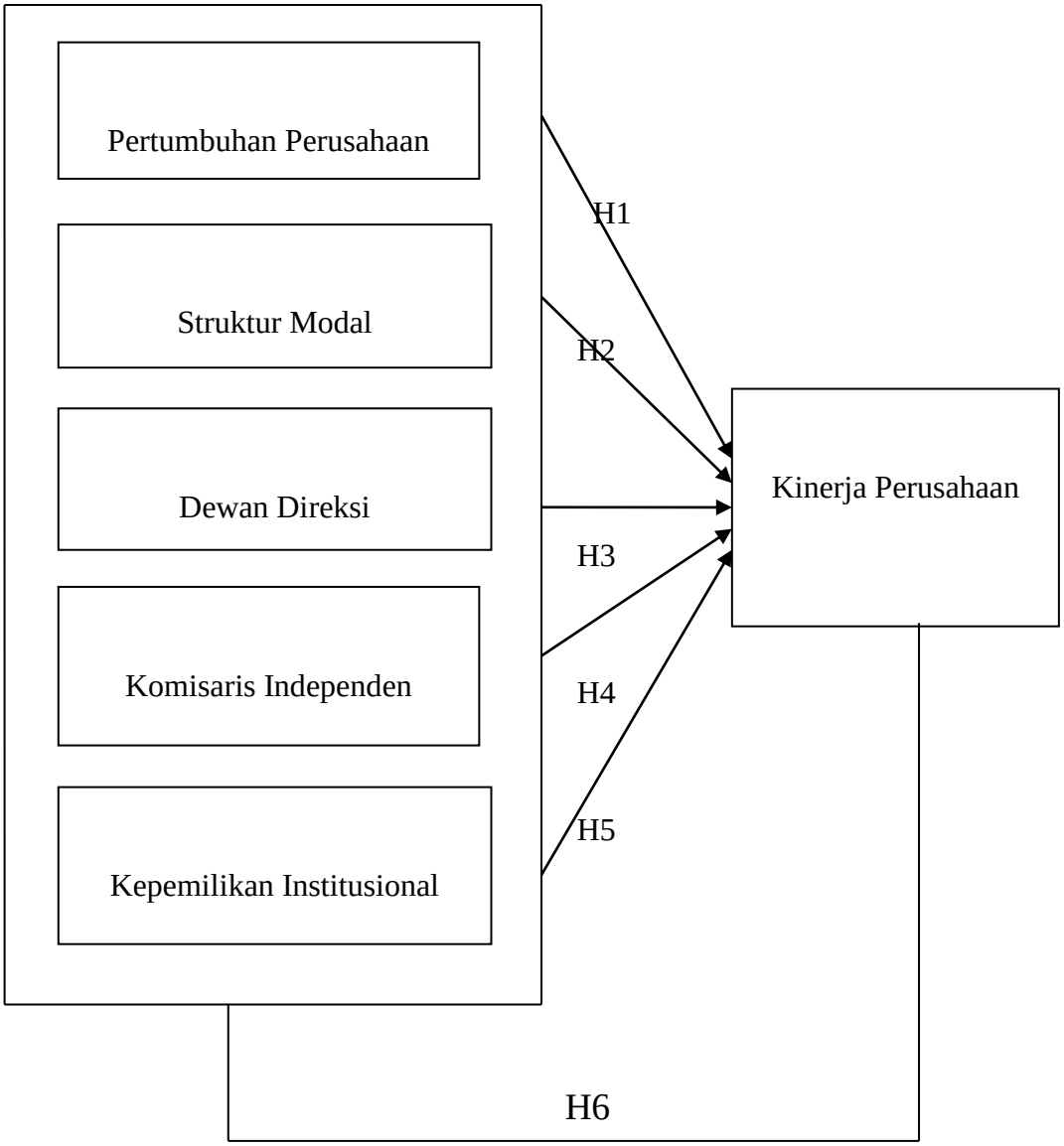
Berdasarkan tabel 2.1 tentang penelitian terdahulu, berikut merupakan perbedaan penelitian diatas dengan penelitian terdahulu yaitu sebagai berikut

jangka waktu penelitian berkisar selama 3-5 tahun, software yang digunakan dalam penelitian yaitu Eviews, variabel dependen yaitu kinerja perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q dan ROA (*Return On Asset*), pengukuran pada *good corporate governance* banyak diantaranya dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit, dan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu tentang adanya keterkaitan antara pertumbuhan perusahaan, struktur modal, *good corporate governance*, dan kinerja perusahaan maka dapat dikembangkan menjadi sebuah model penelitian seperti yang terlihat pada gambar dibawah ini.

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran Teoritis



2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran dan kajian pustaka mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan *corporate governance* dengan proksi dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Maka hipotesis penelitian ini adalah:

H_1: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

H_2 : Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

H_3 : Dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

H_4: Komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

H_5 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

H_6 : Pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.