

Kinerja Perusahaan

Adler Haymans Manurung¹

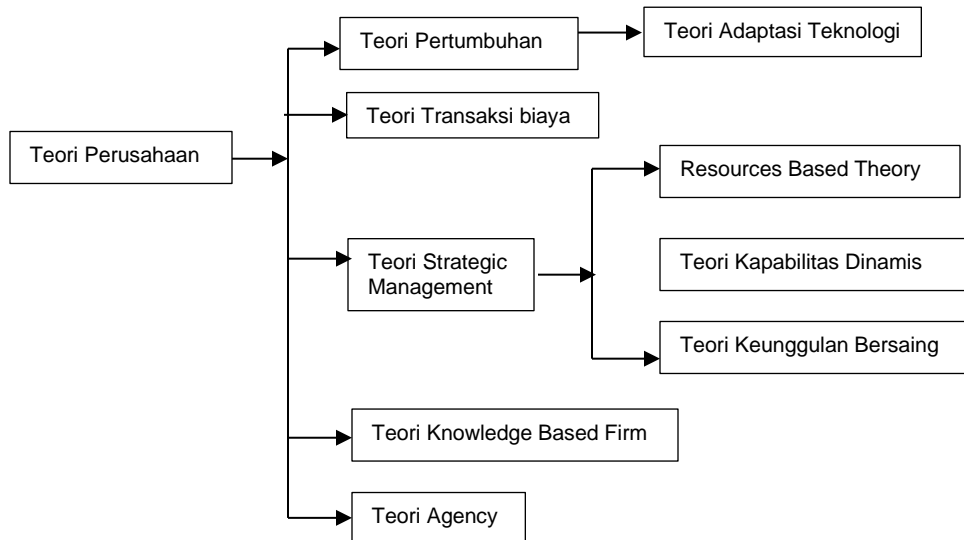
David Tjahjana²

Pendahuluan

Perusahaan merupakan sebuah entitas yang mempunyai aktifitas untuk mendapatkan keuntungan dalam sebuah transaksi dan dikumpulkan dalam satu periode. Hasil yang dicapai perusahaan dapat disebutkan kinerja yang dilakukan perusahaan dalam satu periode, sehingga istilah lengkapnya kinerja perusahaan (Firm Performance). Manajemen perusahaan yang ditunjuk oleh pemegang saham juga selalu mengejar kinerja perusahaan yang sangat bagus untuk dipertunjukkan kepada pemegang saham.

Kinerja perusahaan menjadi patokan bagi pemegang saham perusahaan untuk melihat pekerjaan dari agen (Direksi perusahaan) dalam perusahaan. Berdasarkan kinerja yang dicapai agen inilah pemegang saham akan memberikan bonus atau reward kepada agen. Akibatnya, Tindakan Manajemen atau agen perusahaan selalu berfokus kepada kinerja perusahaan tersebut.

Berpatokan pada uraian kinerja perusahaan, maka diskusi mengenai kinerja perusahaan menjadi topik yang menarik baik dalam diskusi maupun menjadi penelitian bagi para akademisi. Kinerja perusahaan menjadi topic bahasan penelitian sehingga dikatakan menjadi teori utama penelitian (Grand Theory of Research). Srebagai Grand Theory akan berkembang menimbulkan teori baru yang bisa menjadi kritik dari akademisi lain karena adanya kelemahan dari teori tersebut. Teori Kinerja perusahaan menimbulkan teori baru yaitu Teori Pertumbuhan, Teori Transaksi Biaya, Teori Strategic Management, Teori Knowledge Based Firm dan Teori Agency yang dituangkan pada Bagan 1 dibawah ini sebagai berikut:



Tulisan ini akan membahas teori Kinerja Perusahaan (Firm Performance Theory) dan perkembangannya atas teori ini.

¹ Professor Banking and Finance, Management Department BINUS Business School Doctor of Research in Management, Bina Nusantara University, Jakarta, Indonesia 11480.

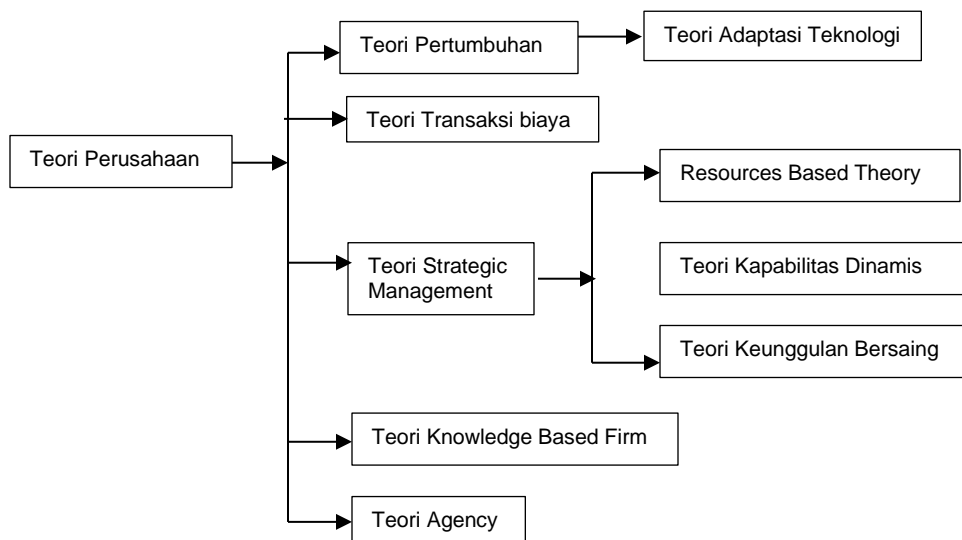
² Alumni DRM Binus Business School, Bina Nusantara University

Kinerja Perusahaan

Perusahaan merupakan sebuah entitas yang mempunyai aktifitas untuk mendapatkan keuntungan dalam sebuah transaksi dan dikumpulkan dalam satu periode. Hasil yang dicapai perusahaan dapat disebutkan kinerja yang dilakukan perusahaan dalam satu periode, sehingga istilah lengkapnya kinerja perusahaan (Firm Performance). Manajemen perusahaan yang ditunjuk oleh pemegang saham juga selalu mengejar kinerja perusahaan yang sangat bagus untuk dipertunjukkan kepada pemegang saham.

Kinerja perusahaan menjadi patokan bagi pemegang saham perusahaan untuk melihat pekerjaan dari agen (Direksi perusahaan) dalam perusahaan. Berdasarkan kinerja yang dicapai agen inilah pemegang saham akan memberikan bonus atau reward kepada agen. Akibatnya, Tindakan Manajemen atau agen perusahaan selalu berfokus kepada kinerja perusahaan tersebut.

Berpatokan pada uraian kinerja perusahaan, maka diskusi mengenai kinerja perusahaan menjadi topik yang menarik baik dalam diskusi maupun menjadi penelitian bagi para akademisi. Kinerja perusahaan menjadi topic bahasan penelitian sehingga dikatakan menjadi teori utama penelitian (Grand Theory of Research). Srebagai Grand Theory akan berkembang menimbulkan teori baru yang bisa menjadi kritik dari akademisi lain karena adanya kelemahan dari teori tersebut. Teori Kinerja perusahaan menimbulkan teori baru yaitu Teori Pertumbuhan, Teori Transaksi Biaya, Teori Strategic Management, Teori Knowledge Based Firm dan Teori Agency yang dituangkan pada Bagan 1 dibawah ini sebagai berikut:



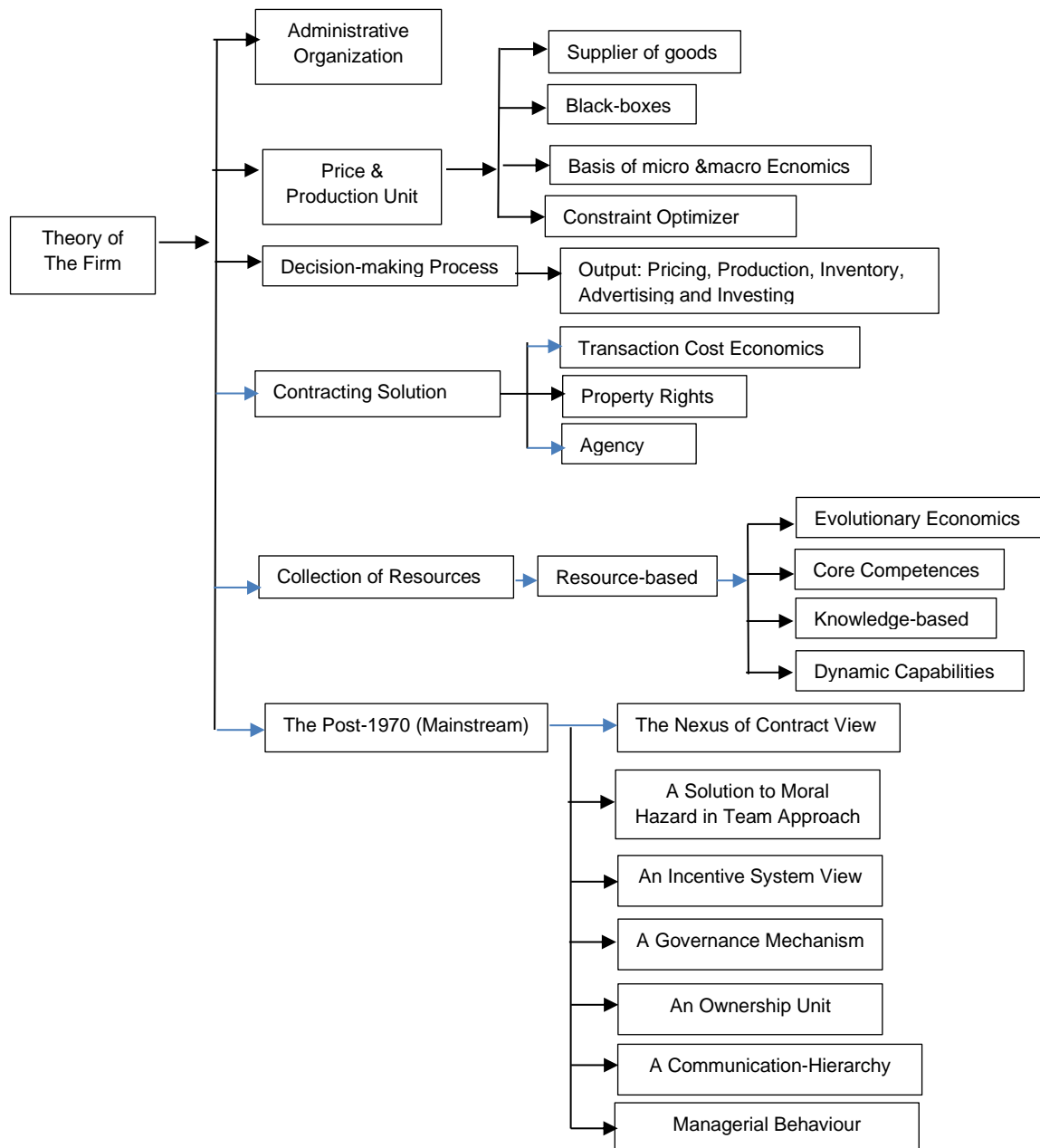
Tulisan ini akan membahas teori Kinerja Perusahaan (Firm Performance Theory) dan perkembangannya atas teori ini.

Kinerja Perusahaan

Seperti pada uraian sebelumnya, Penrose (1959) memulai pembahasan mengenai pertumbuhan perusahaan. Teori pertumbuhan yang sedang didiskusikan teori pertumbuhan tentang negara yang diuraikan setelah teori ini. Cyert and March (1963) yaitu *"the firm is operating within a perfectly competitive market, the generally received*

theory asserts that the objective of the firm is to maximize net revenue in the face of given prices and a technologically determined production function.” Konsep ini secara jelas menyatakan bahwa perusahaan didirikan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimum. Bila dilihat dari segi akuntansi bahwa perusahaan tersebut merupakan kumpulan kontrak (nexus of contract), dikemukakan oleh Sunder (1997). Aktifitas yang dilakukan perusahaan kepada pihak lain bahkan kepada pegawai perusahaan berdasarkan kontrak. Pencatatan tersebut juga melalui kontrak dimana kontrak tersebut termasuk kwintasi pembelian produk yang ditawarkan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka sebuah perusahaan dapat dilihat dilihat dari beberapa pendekatan oleh Penrose (1959), Jensen & Meckling (1979), Beccerra(2009) dan Walker (2017) yang diperlihatkan oleh Bagan berikut dibawah ini.



Theory of the Firm	Administrative Organization (Penrose, 1996)				<p>The firm is a "black box" operated so as to meet the relevant marginal conditions with respect to inputs and outputs, thereby maximizing profits or, more accurately, present value (Penrose, 1996).</p> <p>One important aspect of the definition of the firm for our purposes, then, involves its role as an autonomous administrative planning unit, the activities of which are interrelated and are coordinated by policies which are framed in the light of their effect on the enterprise as a whole (Jensen & Meckling, 1979).</p> <p>In the RBV, the firm is considered a collection of resources under one administrative framework, as suggested first by Edith Penrose and later developed substantially in the 1990s (Becerra, 2009).</p>
	Price & Production Unit (Becerra, 2009)	Supplier of goods			<p>The firm in reality is not an island in a sea of market transactions, but itself part of a network consisting of rivals in direct competition, of suppliers of goods and services in special relationship as well as of consumers, be they individuals, organizations, other firms or even governments also in special relationship</p>

				<p>generally, or for specified purposes (Penrose, 1996).</p> <p>The theory of production in economics builds directly on this notion of the firm as supplier of goods, typically formalized through a production function, which constitutes the neoclassical theory of the firm (Becerra, 2009).</p>
		Black-boxes		<ul style="list-style-type: none"> • The firm is a "black box" operated so as to meet the relevant marginal conditions with respect to inputs and outputs, thereby maximizing profits or, more accurately, present value. Except for a few recent and tentative steps, however, we have no theory that explains how the conflicting objectives of the individual participants are brought into equilibrium so as to yield this result (Jensen & Meckling, 1979). • Firms were regarded as "black-boxes" that attempt to maximize profits through their decisions regarding supplied quantities and choice of inputs, which contribute to set the market-clearing prices at the level where supply intersects with demand functions (Becerra, 2009).
		Basis of micro & macro Economics		<p>This view of the firm as a production function has been instrumental in developing the basis of both micro and macroeconomics (Becerra, 2009).</p>

		Constraint Optimizer			
	Decision-making Process (Becerra, 2009)	Output: Pricing, Production, Inventory, Advertising and Investing			<p>Considering firms as decision-making processes, better performance can potentially be obtained by improving the management of information and knowledge inside the firm and in relation to its external environment. Carnegie school, Cyert and March (1992: 202) describe the organization as a “decision-making process,” because it is a system the primary output of which is decisions such as pricing, production, inventory, advertising, and investing. These (Becerra, 2009).</p> <p>management is a continuous decision-making process, it will be almost impossible to completely specify such conditions without having the bondholders actually perform the management function. All (Jensen & Meckling, 1979).</p>
	Contracting Solution (Becerra, 2009)	<p>The contracting view of the firm, the defining characteristic is</p> <p>neither technology nor information, but the hierarchical relationship that exists within an</p>	<p>Transaction Cost Economics</p> <p>Williamson (1975)</p>		<ul style="list-style-type: none"> ▪ There are ex-ante transaction costs, e.g., drafting, negotiating, and safeguarding the agreement, while ex-post transaction costs, like haggling, monitoring, and bonding, occur after the initial agreement to carry out the exchange (Beccerra, 2017). ▪ To analyze issues of vertical integration, complex contracting (e.g., hybrid organizational forms like franchising and exclusive dealings), long-term commercial contracts, multinational corporations and foreign trade agreements, and even informal agreements, among many other topics. (Beccerra, 2017)

		organization, in contrast to the independent con-tractual relationships that manage market transactions (Becerra, 2009).			<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transactions costs issues, which she considered as one of the ‘two major types of explanation for the growth of firms in a market economy (Penrose, 1996).
			Property Rights Coase (1937; 1960)		<ul style="list-style-type: none"> ▪ The Boundaries of the firm. ▪ Social institutions that define and delimit the range of privileges granted to individuals over specific resources. ▪ Comprise the right to use an asset, to appropriate its returns, and to change or transfer the asset itself (Beccerra, 2017)
			Agency Jensen & Meckling (1979)		<ul style="list-style-type: none"> ▪ The theory of property rights and the theory of finance to develop a theory of the ownership structure of the firm (Jensen & Meckling, 1979) ▪ <i>Agency costs</i> as the sum of the monitoring expenditures by the principal, the bonding expenditures by the agent, the residual loss (Jensen & Meckling, 1979). ▪ A theory of the firm that tries to explain the emergence of firms, instead of a tool or lenses for the analysis of contractual relationships (Beccerra, 2017).
	Collection of Resources (Becerra, 2009)	Resource-based	Collection of productive resources (human and non-human) under administrative coordination and authoritative communication that produces goods and services for sale in the	Evolutionary Economics	
	Collection of physical and human resources (Penrose, 1996).			Core Competences	
				Knowledge-based	
				Dynamic Capabilities	

			<p>market for a profit (Penrose, 1996).</p> <p>In the RBV, the firm is considered a collection of resources under one administrative framework. the firm is essentially a collection of resources that compete with other firms to create value for customers and appropriate part of it. (Beccerra, 2017).</p>		
	<p>The Post-1970 (Mainstream)</p> <p>(Walker 2017)</p>	<p>The Nexus of Contract View</p>	<p>Jensen & Meckling (1979)</p> <p>Walker (2017)</p>		<ul style="list-style-type: none"> ▪ The firm as the nexus of a set of contracting relationships among individuals also serves to make it clear that the personalization of the firm implied by asking questions such as, What should be the objective function of the firm? or, Does the firm have a social responsibility? is seriously misleading (Jensen & Meckling, 1979). ▪ The firm is much more than a nexus of contracts. It is an autonomous player that acts as the counterparty in contracts with customers, suppliers, investors, and employees. The firm enters into many contracts simultaneously as a central player. By acting as a contracting hub, the firm can achieve more than would a complete set of contracts directly linking its trading partners (Spulfber, 2009). ▪ The firm is a “nexus of contracts,” including those with employees and even contracting relationships with other parties, such as suppliers, customers, and creditors. Each contract is subject to some agency costs to the extent that the agent

					does not always behave in the best interests of the principal, who delegates on the agent to perform certain business tasks. The design of the contract becomes the center of agency theory (Beccerra, 2017)
		A Solution to Moral Hazard in Team Approach	Walker (2017)		<ul style="list-style-type: none"> • Moral hazard is the hidden action by the agent, such as the lack of effort by management to behave in the best interests of stockholders (Beccerra, 2017). • The general theory of the firm is not based on a specific “silver bullet” theory of why firms exist. The general theory of the firm includes the full range of transaction costs, including the absence of a double coincidence of wants, communication costs, search costs, bargaining costs, moral hazard, adverse selection, contracting costs, and free riding. (Spulfer, 2009).
		An Incentive System View	Walker (2017)		A firm has an incentive to expand; or alternatively, so long as any resources are not used fully in current operations, there is an incentive for a firm to find a way of using them more fully (Penrose, 1996)
		A Governance Mechanism	Walker (2017)		
		An Ownership Unit/ Corporate Ownership Structure	Jensen & Meckling (1979) Walker (2017)		Use the term ownership structure rather than capital structure to highlight the fact that the crucial variables to be determined are not just the relative amounts of debt and equity but also the fraction of the equity held by the manager (Jensen & Meckling, 1979) .
		A Communication-Hierarchy	Walker (2017)		‘Authoritative communication’ can consist on the one extreme of the actual transmission of detailed instructions through a hierarchy of officials and, on the other, of the mere existence among a group of people of

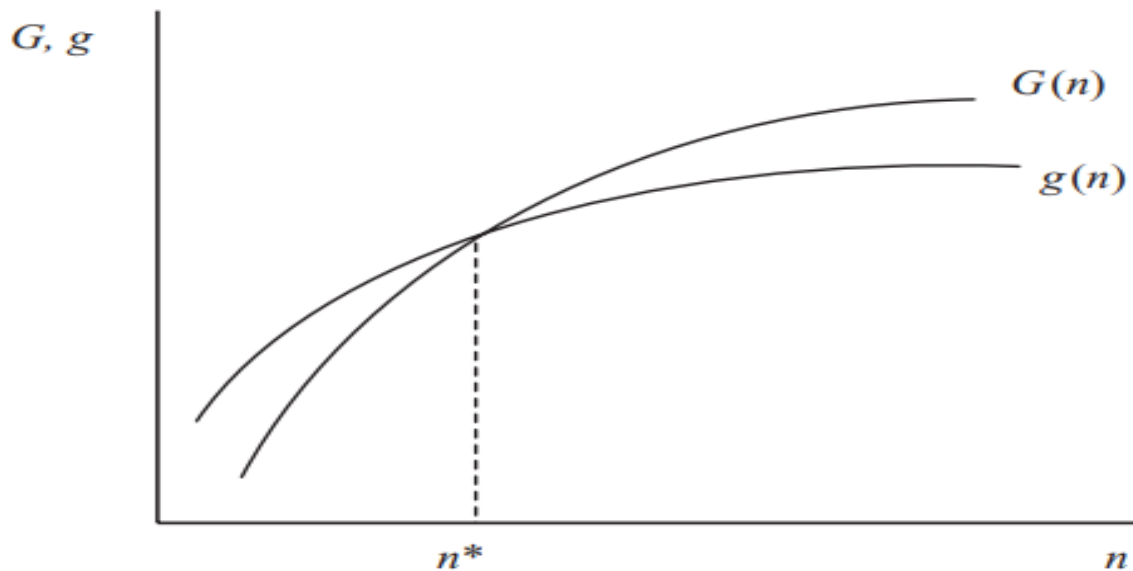
					observed and accepted policies, goals, and administrative procedures established at some time in the past. Difficulties (Penrose, 1996).
		Managerial Behaviour	Jensen & Meckling (1979)		A number of major attempts have been made during recent years to construct a theory of the firm by substituting other models for profit or value maximization, each attempt motivated by a conviction that the latter is inadequate to explain managerial behavior in large corporations (Jensen & Meckling, 1979).

Selanjutnya, teori perusahaan yang diuraikan sebelumnya dapat juga dijelaskan dengan pendekatan seperti dijelaskan dalam tabel berikut dibawah ini. Beccerra(2009) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan dengan pendekatan neo-klasik, pendekatan perilaku, pendekatan kontrak, pendekatan sumberdaya dan pendekatan nilai. Pendekatan neo-klasik menyatakan nilai perusahaan berkaitan dengan fungsi produksi dan umumnya pada cakupan teknologi dimana kinerja membahas biaya produksi dan kekuatan pasar yang dimilikinya. Pendekatan perilaku berkaitan dengan proses pengambil keputusan yang berujung kepada Tindakan dan memiliki cakupan terhadap keputusan yang rasional terikat dari koalisi Manajemen. Pendekatan kontrak menyatakan perusahaan merupakan kumpulan kontrak dan umumnya cakupannya pada biaya transaksi. Pendekatan sumber daya berkaitan dengan kumpulan sumber daya pada suatu kerangka administrative. Pendekatan nilai berkaitan dengan unit yang bebas berkompetisi dengan cakupan nilai spesifik dari seluruh kombinasi sumber daya yang dimiliki.

Theory of the firm	Definition	Role	Scope	Performance
Neoclassical	Production function	Supply of products and services	Technology	Production costs and market power
Behavioral	Decision-making process leading to action	Coordination of specialized units through information processing	Rationally bounded decisions of management coalitions	Effectiveness of internal structure to deal with the environment
Contracting	Nexus of contracts	Governance structure of transactions (vs. markets)	Transaction costs	Total costs, especially transaction and agency costs
Resource	Collection of resources under one administrative framework	Develop and exploit available resources	Relatedness among resources	Resource characteristics, especially uniqueness
Value	Independent competitive unit	Value creation for customers and its capture by firm owners	Value specificity across resource combinations	Replicability and substitutability of resource combinations

Sumber: Beccera (2009, p. 23)

Gambar berikut menceritakan bahwa perusahaan bisa lebih baik atau keberlangsungan hidup atau mendapatkan keuntungan bila jumlah pelanggan melebihi jumlah (n^*) tertentu, seperti terlihat pada gambar dibawah ini.



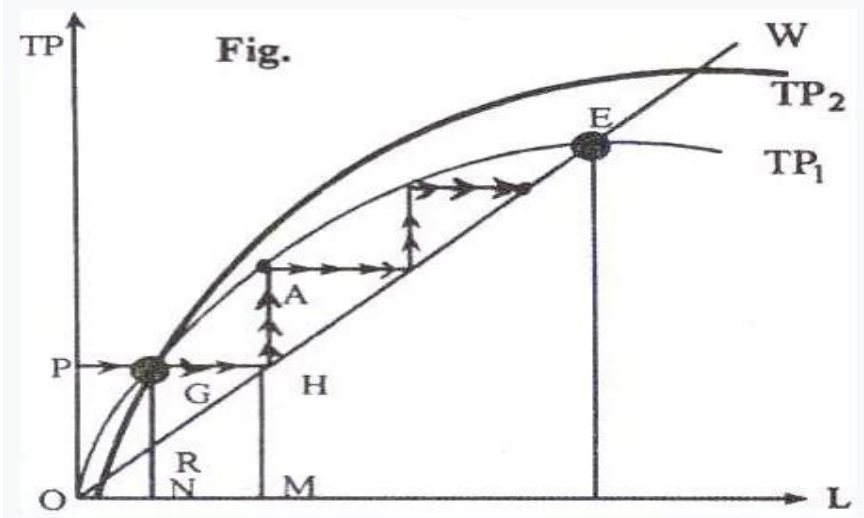
Brannback dkk (2014) menyatakan elemen pertumbuhan yaitu: pertumbuhan tenaga kerja (*employment growth*), waktu sampai pada pertumbuhan tinggi (*the time it takes to reach high growth*) dan pertumbuhan pada profitabilitas (*growth in firm profitability*).

Teori Pertumbuhan

Teori Pertumbuhan pertama kali diperkenalkan oleh Smith (1723 – 1790) dan kemudian dilanjutkan oleh Schumpeter (1883 - 2005) dan Penrose (1959). Pembahasan terhadap teori pertumbuhan tidak terlepas dari empat faktor produksi yaitu tenaga kerja (Labor), modal (Capital), teknologi (technology) dan kewirausahaan (entrepreneurship). Teori pertumbuhan umumnya banyak dikenal pada sampel negara karena jumlah perusahaan masih kecil, padahal teori ini memberikan kasus pada perusahaan. Teori pertumbuhan tersebut dapat dikelompokkan ke dalam tiga kelompok besar yaitu:

1. Teori Pertumbuhan Klasik

Teori pertumbuhan Klasik ini menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi suatu negara akan mengalami penurunan dengan peningkatan penduduk mengalami kenaikan dan sumber daya yang lain sangat terbatas.



Sumber:

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/economics/theories-of-growth/>

Batasan model pertumbuhan klasik ini yaitu:

- **Tidak mempertimbangkan Teknologi:** Model pertumbuhan klasik tidak mempertimbangkan peranan progress efisien teknologi yang dapat memberikan peranan untuk peningkatan ekonomi yang lanai (smooth). Peningkatan dalam teknologi dapat meminimumkan tingkat pengembalian yang menurun (diminishing returns).
- **Tidak akuratnya penentuan dari total gaji:** Model pertumbuhan klasik mengasumiskan bahwa total gani tidak melebihi atau jatuh ke bawah level subsistensi (subsistence level). Tetapi, tidak seluruhnya benar. Perubahan pada struktur imndustri dan pembangunan ekonomi secara substantial dapat menghasilkan togal gaji yang melebihi atau jatuh dibawah level subsistensi. Model ini tidak mempertimbangkan peranan permainan oleh kelompok trade union dalam proses penentuan gaji.

2. Teori Pertumbuhan Neo-Klasik

Teori model pertumbuhan neo-klasik mengklaim bahwa akumulasi kapital dalam sebuah ekonomi, dan bagaimana manusia menggunakannya dan perlunya menentukan pertumbuhan ekonomi. Sehingga, model ini juga menyatakan pertumbuhan ekonomi yang

konstan dihasilkan oleh tiga faktor produksi yaitu tenaga kerja, modal dan teknologi. Adapun pelopor dari model ini yang sangat sederhana dan paling dikenal yaitu Solow-Swan Growth Model.

Teori ini menyatakan bahwa ekuilibrium ekonomi dalam jangka pendek adalah hasil dari bervariasinya tenaga kerja dan modal yang mengambil peranan vital dalam proses produksi. Teori ini juga berargumentasi bahwa perubahan teknologi secara signifikan mempengaruhi seluruh fungsi dari ekonomi. Teori neo-klasik ini menyatakan adanya tiga (tenaga kerja, modal dan teknologi) faktor penting terjadi pertumbuhan ekonomi. Tetapi, teori ini menekankan pada kalmunya tentang waktu sementara, ekuilibrium jangka pendek merupakan perbedaan dari ekuilibrium jangka panjang dan tidak menuntut apapun dari tiga faktor tersebut.

3. Teori Pertumbuhan Endogen

Teori pertumbuhan Endogen menyatakan bahwa pertumbuhan dibangun oleh faktor internal dalam ekonomi seperti faktor endogen dan tidak melalui faktor eksternal. Teori ini sangat kontras dengan teori model neo-klasik yang menyatakan faktor eksternal seperti progress teknologi dan sebagainya menjadi sumber utama pertumbuhan ekonomi.

Implikasi kebijakan utama dari Teori Pertumbuhan Endogen sebagai berikut:

- Kebijakan Pemerintah dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi jika kebijakan tersebut secara langsung mendorong persaingan pasar dan adanya bantuan menstimulasi inovasi dalam produksi dan prosesnya.
- Adanya peningkatan tingkat pengembalian terhadap skala dari investasi modal pada "industri pengetahuan" dari pendidikan, kesehatan dan telekomunikasi.
- Adanya investasi pada Research & Development pada sector swasta adalah sebuah sumber daya vital dari progress teknologi untuk ekonomi.

Teori pertumbuhan ini menjadi salah satu faktor penting dalam mendorong perekonomian suatu negara, dimana modal dan kewirausahaan merupakan faktor penting dalam menuju pembangunan negara. Perusahaan baik bank maupun asuransi merupakan Lembaga yang mengumpulkan modal untuk modal sebagai pertumbuhan yang dilakukan

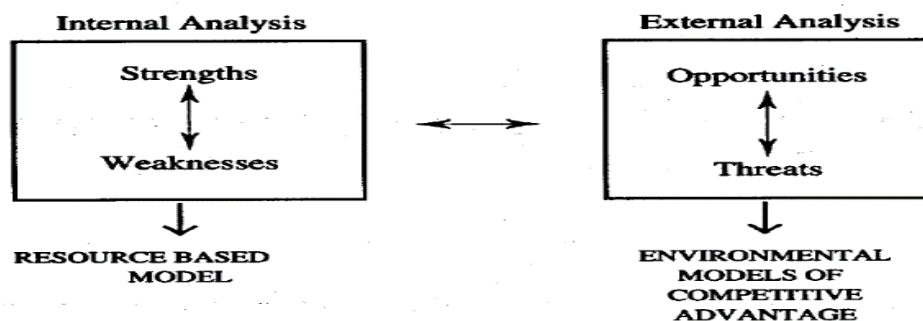
sebuah negara. Kapital yang meningkat akan mendorong atau meningkatkan GDP negara yang bersangkutan. Peningkatan pertumbuhan juga meningkatkan GDP dan sekaligus juga menurunkan tingkat inflasi dan berkelanjutan menurunkan tingkat bunga yang berlaku.

Teori Strategic Management

Teori strategic Management dikembangkan berbagai akademisi dan dikelompokkan menjadi Teori Resource Based (Resource Based Theory), Teori Kapabilitas Dinamis (Capability Dynamic Theory) dan Teori Keunggulan Bersaing (Competitive Advantage Theory). Semua teori menjadi bagian pembahasan dalam paper ini.

Awal mulanya Wernerfelt (1984) menyatakan adanya Resource-Based View yang mencakup sumber daya dan faktor keuntungan (*Profitability*) meliputi kemampuan mesin, loyalitas pelanggan, pengalaman produksi dan teknologi.

Teori Resource Based (Resource Based Theory) diperkenalkan oleh Barney (1991) yang menyatakan adanya sumber daya perusahaan dalam rangka mendorong perusahaan lebih berkembang. Analisis sumber daya tersebut dapat diperlihatkan melalui analisis internal dan analisis eksternal, seperti terlihat pada Gambar dibawah ini.



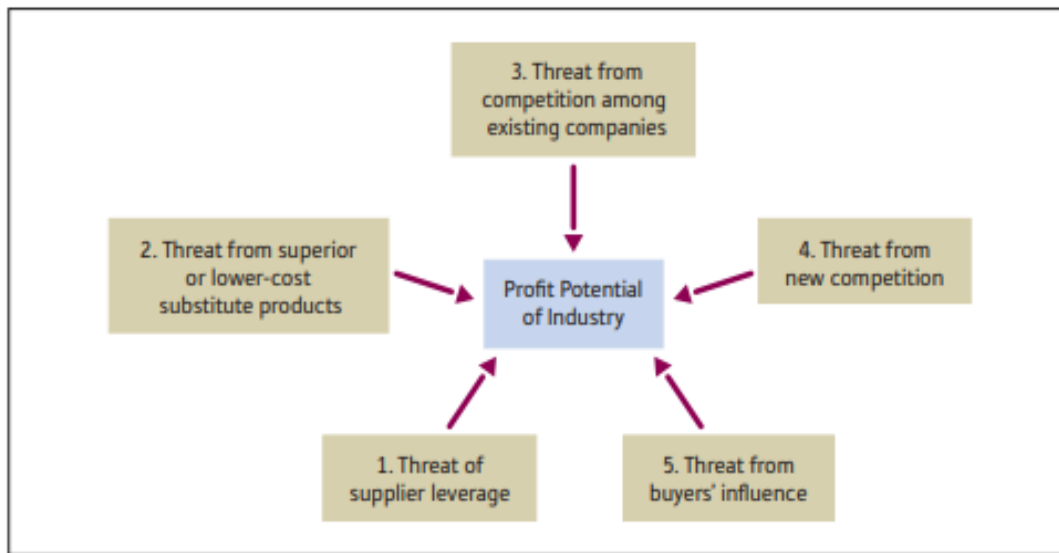
Sumber: Barney (1991)

Adapun Firm Resources yang dinyatakan Barney (1991) yaitu semua asset (all assets), kapabilitas (capabilities), proses organisasi (organization processes), ciri khas perusahaan (Firm Attributes), informasi (information) dan pengetahuan (Knowledge).

Teori Resource Based ini tidak bisa digunakan pada analisis yang menggunakan unit analisisnya UMKM, dikarenakan struktur organisasi dan sumber daya yang dimiliki oleh UKM tersebut tidak seperti yang dinyatakan teori Resource-Based yang dikemukakan Barney (1991).

Teori Kapabilitas Dinamis (Dynamic Capability Theory) ini dikembangkan oleh Teece et.al (1997) yang menyatakan bagaimana perusahaan berintergrasi, membangun, dan mekonfigurasi ulang internal dan eksternal perusahaan, kompetensi spesifik kedalam kompetensi baru yang cocok dengan lingkungan turbulen.

Teori Keunggulan Bersaing (Competitive Advantage Theory) dikembangkan oleh Porter (1980). Teori Porter ini dikenalkan untuk menyatakan bahwa perusahaan dapat bersaing bila memiliki 5 Berlian (Five Diamonds). Adapun kelima berlian tersebut diperlihatkan Bagan berikut dibawah ini.



Sumber: Porter (1980).

Perusahaan didirikan dengan modal setor tertentu, sehingga modal perusahaan tersebut dibuat dalam matematis (Manurung dkk, 2020) sebagai berikut:

$$\left. \begin{aligned}
 E_1 &= E_0 + \pi_1 \\
 E_2 &= E_1 + \pi_2 = E_0 + \{\pi_1 + \pi_2\} \\
 E_n &= E_0 + \{\pi_1 + \pi_2 + \dots + \pi_n\}
 \end{aligned} \right\} (1)$$

E_0 merupakan modal setor awal pertama kali pemegang saham menyetor ke perusahaan ketika perusahaan berdiri dengan $t = 0$, selanjutnya perusahaan mendapatkan keuntungan (π_1) (bisa juga kerugian yang terjadi) pada tahun pertama sehingga modal perusahaan menjadi E_1 seperti diperlihatkan pada persamaan (1). Beroperasinya perusahaan di tahun kedua maka modal perusahaan akhir tahun kedua bertambah sebesar keuntungan yang diperoleh yaitu $E_2 = E_1 + (\pi_2)$. Selanjutnya, modal setor perusahaan mengalami peningkatan keuntungan sebesar (π_i) seperti terlihat pada Persamaan (1). Peningkatan modal perusahaan dikarenakan keuntungan dan penerbitan saham ke pemegang saham lama atau pemegang saham baru (Svitek, 2001), dan juga penerbitan hutang jangka Panjang yang dikenal utang subordinasi (Kleff dan Weber, 2008). Keuntungan perusahaan dapat dihitung sebagai berikut:

$$\pi = (1 - T)(r * A - i * L) \quad (2)$$

T = pajak
 L = Liabilitas
 A = Assets
 r = rate of return on Assets
 i = rate of liabilities

Jika $A = L + E$, sehingga nilai A tersebut disubsitaskan ke persamaan menjadi sebagai berikut:

$$\pi = (1 - T) * [r * \{L + E\} - i * L] \quad (3)$$

$$\pi = (1 - T) * [r * E + (r - i) * L] \quad (4)$$

$$\pi = (1 - T) * \left[\left\{ r + (r - i) * \frac{L}{E} \right\} E \right] \quad (5)$$

$$\frac{\pi}{E} = (1 - T) * \left[r + (r - i) * \frac{L}{E} \right] \quad (6)$$

(π / E) dikenal dengan nama Return on Equity (RoE). Jika persamaan (6) merupakan persamaan (π / A) , dikenal dengan return on asset (RoA), Persamaan (6) dapat ditulis kembali sebagai berikut:

$$\frac{\pi}{A} = (1 - T) * \left[(r - i) + i * \frac{E}{A} \right] \quad (7)$$

Persamaan (6) dan (7) merupakan indikator pertama untuk melihat kinerja keuangan perusahaan bagi praktisi, akademisi dan regulator . Jika Praktisi, akademisi dan regulator ingin memaksimum RoA dan RoE maka persamaan 6 diturunkan pada turunan pertama terhadap (L/E) dan persamaan (7) terhadap (E/A).

Kesimpulan

Berdasarkan uraian sebelumnya, teori perusahaan bisa dilihat dari lima pendekatan dan Teori perusahaan berkembang menjadi perusahaan pertumbuhan dan strategic management.

References

Barney, J. B. and D. N Clark (2007), Resource-Based Theory: Creating and Sustaining Competitive Advantage, Oxford University Press.

Becerra, M. (2009), Theory of the Firm for Strategic Management: Economic Value Analysis; Cambridge University Press.

Brannback, M. Carsrud, A. L. and N. Kiviluoto (2014), Understanding the Myth of High Growth Firms the Theory of the Greater Fool, Springer
Becerra, M. (2009), Theory of the Firm for Strategic Management Economic value analysis; Cambridge University Press.

Chandler, A. D., Hagstrom, P. and O. Solvell (1998), The Dynamic Firm: the Role of Technology, Strategy, Organization and Regions; Oxford University Press.

Curwen, P. J. (1976), Theory of the Firm, MACMILLAN ACADEMIC AND PROFESSIONAL LTD

Cyert, R. M. and J. G. March (1963), A Behavioral Theory of the Firm, Prentice Hall.

Devinney, T. M. (1986), Rationing in a Theory of the Banking Firm, Springer-Verlag.

Hawkins, C. (1973), Theory of Firm; Macmillan Education

van Loon, P. (1983) A Dynamic Theory of the Firm: Production, Finance and Investment; Springer-Verlag.

Machlup, F. (1967), Theories of the Firm: Marginalist, Behavioral, Managerial, American Economic Review, Vol. 57, No. 1, pp. 1-33.

Manurung, A. H., Hutahayan, B., Deniswara, K. and T. R. Kartika, Bank Business Performance: Financial Ratio and Market Price Behavior; PT Adler Manurung Press, November 2020.

Mcgrath, R. G. () The End of Competitive Advantage: How Keep Your Strategy Moving as Fast as Your Business, Harvard Business Review Press.

Minzberg, H., Ahlstrand B. and J. Lampel (1998), Strategy Safari: A Guide Tour Through the Wilds of Strategic Management, The Free Press.

Penrose, E. (2009), The Theory of the Growth of Firm, 4th eds., Oxford University Press

Porter, M. E. (1980), Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors, The Free Press.

Sautet, F. E. (2000), An Entrepreneurial theory of the Firm, Routledge

Sunder, Shyam (1997), Theory of accounting and Control, South Western College Publishing.