**BAB I**

**PENDAHULUAN**

**1.1.Latar Belakang**

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang sama yaitu menghasilkan laba agar dapat mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan (*going concern*). Dalam mempertahankan hidupnya, perusahaan dituntut untuk harus mampu menghasilkan kinerja yang baik.

Kinerja atau *performance* merupakan gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu program kegiatan atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, visi dan misi organisasi yang dituangkan melalui perencanaan strategis suatu organisasi. Kinerja dapat diketahui dan diukur jika individu atau sekelompok karyawan telah mempunyai kiteria atau standar keberhasilan tolok ukur yang telah ditetapkan oleh organisasi (Moeheriono,2014)

Menurut Prawirosentono (2008: 27), kinerja dapat dinilai atau diukur dengan beberapa standar yaitu:Efektifitas, tanggung jawab, disiplin, dan inisiatif. Efektifitasyaitu bila tujuan kelompok dapat dicapai dengan kebutuhan yang direncanakan.Tanggung jawab, merupakan bagian yang tak terpisahkan atau sebagai akibat kepemilikan wewenang.Disiplin,yaitu ketaatan karyawan yang bersangkutan dalam menghormati perjanjian kerja dengan perusahaan dimana dia bekerja.Inisiatif, yaitu berkaitan dengan daya pikir, kreatifitas dalam bentuk suatu ide yang berkaitan tujuan perusahaan. Tujuan besar dari penilaian standar kinerja adalah meningkatkan dan memotivasi staf, yang pada gilirannya akan meningkatkan efektifitas organisasi.

Penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang salah satunya bisa diukur dengan rasio profitabilitas (Jumingan, 2006).

Rasio profitabilitas adalah suatu rasio untuk mengukur perusahaan dalam mengasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, *asset* dan modal saham tertentu (Hanafi, 2001:30). Analisis ini mengukur kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan aktiva, kewajiban dan kekayaan. Ada 3 rasio yang sering digunakan sebagai indikator, yaitu *Return On Asset* (ROA), *Return On Investmen* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE). Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA).

*Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu cara menghitung kinerja

~~keua~~ngan perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh

perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keuangan yang ditanamkan pada perusahaan (Hanafi, 2001:30). Analisis ROA merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasional peusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja *(Return On Asset)* antara lain keputusan investasi, struktur modal, kebijakan dividendan ukuran

perusahaan. Namun dalam penelitian ini peneliti akan mencoba melihat pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Struktur modal merupakan imbangan antara modal asing atau hutang modal dengan modal sendiri (Sutrisno, 2013:263).Struktur modal digunakan untuk memperlihatkan hubungan antara utang dan ekuitas dalam suatu perusahaan. Sebuah perusahaan dapat membiayai keputusan investasi dengan utang dan/atau ekuitas, dan bagaimana suatu perusahaan mengelola utang dan ekuitas dapat mempengaruhi biaya modal dan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, manajer keuangan perusahaan harus mampu untuk menentukan hubungan proposional antara modal ekuitas dan utang modal karena keputusan yang diambil akan berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan (Andriani, 2012).

Menurut Sjahrial dan Purba (2013:37) indikator struktur modal terdiri dari *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Long Tern Debt to Equity Ratio* (LDER). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

DAR (*Debt to Assets Ratio*) digunakan untuk mengukur seberapa besar jmlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaaan. Struktur modal yang merupakan seluruh unsur manajemen dalam perusahaan menyangkut seluruh

kegiatan perusahaan, tentunya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Sehingga struktur modal sangat berpengauh terhadap kinerja perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan oleh Putri dan Baskoro (2014), Mujariyah (2015), Sandria, dkk (2016), dan Efendi dan Wibowo (2017).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri dan Baskoro (2014) menyatakan bahwa struktur modal yang menggunakan ROA dan ROE memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan *long term debt, short term debt, debt to equity, growth, tangibility, risk* dan *size* sebagai proksi dari variabel independen.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Sandria, dkk (2016), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Struktur modal yang merupakan pembiayaan permanen perusahaan sehingga sangat mepengaruhi kinerja perusahaan karena kinerja perusahaan adalah pemenuhan tujuan perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Efendi dan Wibowo (2017), meneliti pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap kinerja perusahaan menyatakan pengujian secara parsial variabel DAR terhadap ROA berpengaruh signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa baik DER maupun DAR berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang menungganakan ROA sebagai indikatornya.

Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Mujariyah (2015)

hasil penelitiannya yang menunjukkan pengaruh struktur modal (DER) terhadap

kinerja perusahaan (ROA) berpengaruh namun tidak berpengaruh secara signifikan.

Selain struktur modal, faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kebijakan dividen. Menurut Bulutoding, dkk (2016) kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali.

Kebijakan dividen mengharuskan perusahaan mempertimbangkan bagaimana pengelolaan keuntungan yang diperoleh, apakah digunakan untuk membayar dividen atau untuk melakukan investasi. Kebijakan dividen pada hakikatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan berapa banyak yang akan ditahan (Husnan,

2008:319) dalam (Novrita, 2013). Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar dari *Dividen Payout Ratio* (DPR).

*Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu rasio yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan maka akan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen (Kasmir, 2008). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang merupakan tingkat pencapaian kinerja dari suatu perusahaan sehingga kebijakan dividen sangat berpengaruh dengan kinerja perusahaan.

Menurut Margaretha (2004), struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri.Sedang menurut Mardianto (2009), mendifinisikan struktur modal sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas, baik saham preferen maupun saham biasa, yang ditetapkan oleh perusahaan. Salah satu keputusan penting yang berhubungan dengan maksimisasi *return* dan berdampak krusial terhadap nilai prusahaan. Bukan hanya struktur modal penting karena manfaatnya untuk memaksimalkan tingkat pengembalian investasi, namun lebih kepada kemampuan perusahaan untuk menghadapi tantangan kompetitif dalam hal kinerja perusahaan (Budiarso, 2013).

Menurut Moerdiyanto (2010) Kinerja Perusahaan adalah hasil dari serangkaian proses bisnis yang mana dengan pengorbanan berbagai macam sumber daya yaitu sumber daya manusia dan juga keuangan perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat , akan menghasilkan keuntungan atau laba yang besar berdasarkan gencarnya kegiatan dan ukuran perusahaan tersebut. Maliah (2015;10) menyatakan semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula tingkat dividen yang harus diabayarkan. Pembayaran dividen ditentukan berdasarkan kebijakan dividen yang dimiliki setiap masing-masing perusahaan. Menurut Sartono (2011) kebijkan divden adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiyaan investasi di masa datang.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ini disebabkan karena setiap pembiayaan kegiatan perusahaan di gambarkan berdasarkan struktur modal. Sedangkan kaitannya dengan kebijakan dividen karena komposisi dari terbentuknya struktur modal yaitu utang jangka panjang dan ekuitas, baik saham preferen maupun saham biasa. Utang jangka panjang timbul dari investasi pihak luar perusahaan (*eksternal*). Ketika perusahaan mendapatkan laba maka akan ada dividen yang harus dibayarkankan perusahaan terhadap para pemegang saham, hal ini yang memerlukan kebijakan dalam menentukan pembagian dividen.

Kebijakan dividen bisa saja menjadi penghubung antara struktur modal dengan kinerja perusahaan, hal ini disebabkan karena ketika kinerja perusahaan naik maka laba yang dihasilkan akan meningkat sehingga strktur modal sebagai sumber pembiyaan kegiatan perusahaanpun akan meningkat. Namun kebijakan dviden juga bisa saja menjadi kendala perusahaan, karena ketika pembagian dividen para pemegang saham tentunya ingin mendapatkan laba dari pada harus menginvestasikannya kembali sehingga menyebabkan struktur modal yang digunakan untuk memperluas kegiatan perusahaan berkurang, ini juga akan berdampak terhadap tingkat pertumbuhan kinerja perusahaan untuk masa yang akan datang.

(Myers,1984) dalam (Muttaqiin dan Windijarton, 2013), dalam usaha manajemen untuk meningkatkan nilai peusahaan, perusahaan perlu dalam melakukan proses kegiatan operasional memiliki berbagai kebijakan yang mempertimbangkan berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan, baik pihak

manajerial, pemilik, perusahaan, investor maupun kreditur. Dalam teori urutan kekuasaan atau *pecking oder theory*, perusahaan akan menggunakan berbagai alternatif sumber dana dalam pengaturan struktur modal. Ketika perusahaan memutuskan ekspansi usaha, perusahaan akanmembutuhkan lebih banyak dana untuk pembiayaan, sehingga perusahaan menerbitkan saham baru. Penerbitan saham baru tersebut membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk melakukan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Myers (1984) serta Myers dan Majluf (1984) dalam (Muttaqiin dan Windijarton, 2013) berpendapat bahwa, sebuah perusahaan akan mengikuti pecking order untuk pembiyaan mereka, dimana perusahaan akan lebih memilih sumber internal dari laba ditahan dari pada alternative pembiyaan eksternal dan perusahaan menyesuaiakan target pembayaran dividen terhadap peluang investasi. Akan tetapi, jika laba ditahan tidak mencukupi, maka perusahaan lebih memilih meminjam dari pada menerbitkan saham baru yang dapat menyebabkan rasio utang meningkat. Teori tersebut menjelaskan struktur modal dan kebijakan dividen memberikan asimetri informasi yang menyebabkan hirarki biaya pendanaan.

Menurut teori Jensen (1986) dalam (Andriani, 2012) mengenai *free cash flow*, perusahaan akan lebih memilih menargetkan ekspansi perluasan persusahaan, karena perusahaan lebih memilih menginvestasikan pada proyek - proyek yang lebih besar dari pada membayar dividen. Hal itu karena perusahaan menilai bahwa dengan perusahaan yang lebih besar akan lebih mampu menghasilkan laba daripada perusahaan kecil. Teori Jensen tentu akan

mengakibatkan perusahaan lebih mementingkan kepentingan perusahaan itu sendiri daripada kepentingan investor.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Novrita (2013) menyatakan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang merupakan hasil pencapaian dari kinerja perusahaan.

Sesuai dengan uraian di atas menggambarkan bahwa struktur modal digunakan untuk memperlihatkan hubungan antara utang dan ekuitas. Utang adalah salah satu sumber pembiayaan eksternal berupa saham yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Sedang kebijakan dividen yang merupakan kebijakan untuk menentukan pembagian pendapatan antara penggunaan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan. Hal ini menunjukkan keterkaitan antara struktur modal dengan kebijakan dividen. Ketika struktur modal optimal dan kebijakan dividen yang tepat tentunya akan mempengaruhi kinerja perusahaan, dimana dijelaskan bahwa kinerja perusahaan merupakan gambaran mengenai hasil pencapaian perusahaan.

Berasarkan teori dan hasil peneltian terdahulu yang berbeda-beda, Maka peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali tentang : **"PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI**

**PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017}".**

**1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah yaitu :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ?

2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?

3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ?

4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening ?

**1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2. Untuk mengetahui struktur modal berpengaruh terhadap kebijkan dividen.

3. Untuk mengetahui kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

4. Untuk mengetahui struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

**1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai suatu pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi, dengan melihat hubungan struktur modal dan kebijakan dividen dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

2. Manfaat Praktis

a. Pengguna Laporan Keuangan

Agar menjadi bahan untuk menambah referensi bagi para investor maupun kreditor dalam mempetimbangkan pengambilan keputusan berkaitan dengan struktur modal dengan kinerja perusahaan terutama perusahaan manufaktur konsumsi.

b. Perusahaan

Untuk member masukan bagi perusahaan mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel intervening.