

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Perekonomian di Indonesia kerap kali mengalami perubahan dalam hal persaingan bisnis. Dalam kondisi pasar saat ini menjadikan persaingan antar perusahaan sangat ketat, baik dalam sektor yang sama maupun yang tidak, perusahaan *go public* ataupun perusahaan-perusahaan *private*. Setiap perusahaan semakin dituntut untuk menjadi lebih baik dalam persaingan bisnisnya. Perusahaan yang baik akan memiliki daya tarik terhadap investor. Investor sangat tertarik terhadap perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Oleh sebab itu, para investor ketika berinvestasi pasti mengharapkan pengembalian yang sudah diekspektasikan oleh perusahaan serta melihat potensi kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan adalah sesuatu yang dihasilkan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya. Kinerja keuangan sendiri dapat dianalisis melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Laporan keuangan ini yang nantinya digunakan oleh para investor untuk menganalisis kinerja perusahaan. Dalam hal ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) dimana *Return On Equity* (ROE) menunjukkan bagaimana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu menghasilkan laba. *Return On Equity* menunjukkan prospek kinerja keuangan suatu perusahaan untuk meningkatkan potensi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Salah satu faktor kinerja yang baik tercermin dari laba perusahaan. Laba perusahaan merupakan salah satu pengukur hasil pencapaian kinerja keuangan suatu perusahaan, sehingga para investor melihat laba sebagai salah satu acuan penilaian bahwa perusahaan tersebut dipandang memiliki prospek kinerja yang baik.

Berikut ini merupakan beberapa fenomena mengenai kinerja keuangan yang

terjadi pada perusahaan manufaktur.

**Tabel 1.1 Fenomena Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur**

No	Nama Perusahaan	Fenomena
1	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)	Kinerja keuangan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk anjlok , seiring dengan kekecewaan investor akan kinerja keuangan perusahaan semester 1-2019 yang mencatat penurunan laba yang signifikan. Perusahaan baru saja merilis laporan keuangan interim untuk paruh pertama, dimana keuntungan yang dikantongi TPIA anjlok hingga 71,43% secara tahunan ( <i>Year-on-Year/YoY</i> ) menjadi US\$ 32,92 juta atau setara Rp 465,51 miliar (asumsi kurs Rp 14.141/US\$). Pada periode yang sama tahun lalu, perusahaan mampu mencatatkan laba bersih sebesar US\$ 115,1 juta atau setara Rp 1,63 triliun dan penjualan perusahaan tercatat hanya turun tipis 0,75% dari 1,07 juta ton menjadi 1,06 juta ton. [1].
2	PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	Kinerja keuangan perusahaan menunjukkan penjualan bersih sebesar 10,66 triliun, turun 0,76% dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2018 sebesar Rp 10,75 triliun. Perseroan mencetak laba sebesar Rp 1,75 triliun pada kuartal I/2019, turun 4,37% dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2018 sebesar 1,83%. Penjualan tumbuh 0,49% menjadi Rp 10,19 triliun sedangkan penjualan ekspor turun 21,54% menjadi Rp 478,44 miliar. Harga pokok penjualan naik 1,99% menjadi Rp 5,36 triliun. Adapun aset perseroan per 31 Maret 2019 sebesar Rp 22,04 triliun, naik 8,43% secara tahunan. Jumlah liabilitas dan ekuitas masing-masing sebesar Rp 12,98 triliun dan Rp 9,06 triliun [2].
3	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk mencatatkan kinerja yang kurang memuaskan sepanjang 2019. Perusahaan mencatat penurunan laba bersih hingga 20,2% menjadi Rp3,63 triliun, dari Rp4,55 triliun pada 2018. Berdasarkan laporan keuangan yang dirilis mencatat penjualan sebesar Rp58,63 triliun pada 2019 naik 8,6% secara tahunan dibandingkan Rp4,55 triliun 2018. Meski begitu, total aset perusahaan per akhir 2019 tercatat senilai Rp29,35 triliun, naik 6,1% dibandingkan aset per akhir 2018 senilai Rp27,64 triliun. Dan total liabilitas perusahaan tercatat naik tipis 0,3% dari Rp8,25 triliun diakhir 2018 menjadi Rp8,28 triliun diakhir 2019. Liabilitas jangka pendek perusahaan tercatat naik 9,6% menjadi Rp 5,18 triliun. Sementara liabilitas jangka panjang tercatat turun 12,1% menjadi 3,09 triliun [3].

Berdasarkan fenomena pada Tabel 1.1 diketahui bahwa terdapat fenomena yang perlu diteliti karena kondisi kinerja keuangan perusahaan yang tidak baik. Penurunan laba yang terjadi diperusahaan berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan yang ikut menurun. Kinerja keuangan suatu perusahaan tergambar dari bagaimana perusahaan memaksimalkan laba. Penurunan kinerja perusahaan dapat membuat investor ragu untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, dan kinerja keuangan yang menurun dapat mempengaruhi jalannya operasional perusahaan.

Struktur modal merupakan suatu bagian dalam menentukan pemenuhan kebutuhan pengeluaran perusahaan dimana dana diperoleh dari perbandingan antara utang dan modal. Struktur modal menjadi masalah serius dalam mengelola suatu perusahaan karena dapat mempengaruhi kondisi kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan dengan memanfaatkan modal atau utang yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun, ada penelitian lainnya menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan [4]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [5]. Ada juga penelitian lain yang menyatakan bahwa struktur modal sebagai variabel intervening berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan [6] [7].

Beberapa faktor yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal yaitu terdiri dari Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional.

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang akan jatuh tempo atau kewajiban lancar perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas tinggi memilih untuk menggunakan pendanaan internal atau laba ditahan, sehingga tingkat utang perusahaan tidak meningkat yang dapat membuat struktur modal perusahaan menurun. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal [7]. Namun ada juga penelitian lainnya yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal [8]. Selain dapat mempengaruhi struktur modal, likuiditas dapat

mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan, karena ketika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, maka suatu perusahaan dalam menangani kesulitan keuangan akan semakin kecil sehingga kinerja keuangan perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan [4]. Namun ada juga penelitian lainnya yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [9]. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka tingkat utang akan lebih kecil dibandingkan dengan tingkat ekuitas perusahaan yang membuat struktur modal yang berasal dari dana eksternal perusahaan menurun sehingga dapat mengefisienkan biaya pendanaan perusahaan yang meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Faktor kedua yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah banyaknya *asset* yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin banyak *asset* yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dari kreditor melalui penambahan utang yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaannya. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal [10]. Namun ada juga penelitian lain yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [11]. Selain dapat mempengaruhi struktur modal, ukuran perusahaan juga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Apabila perusahaan mampu dalam memanfaatkan *asset* untuk menghasilkan laba maka tingkat kinerja keuangan akan semakin baik. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [9]. Namun ada juga penelitian lain yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [4]. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak informasi yang tersedia bagi investor dan akan mendukung perusahaan memperoleh pembiayaan eksternal dalam struktur modal sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, kinerja yang baik akan ditunjukkan melalui keberhasilan *management* dalam memanfaatkan *asset* perusahaan untuk menghasilkan laba.

Faktor ketiga yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan risiko yang muncul akibat jenis bisnis yang diminati perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis maka akan berdampak

terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan jika risiko bisnis perusahaan besar, maka perusahaan akan mengevaluasi struktur modal perusahaan untuk menghindari risiko kebangkrutan yang disebabkan oleh kesulitan membayar bunga dan pokok pinjaman dari pendanaan perusahaan melalui utang sehingga ketika risiko bisnis tinggi perusahaan berusaha memaksimalkan penggunaan dana internalnya. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal [12]. Namun ada juga penelitian lainnya yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal [10]. Risiko bisnis juga mempengaruhi kinerja keuangan, karena dengan risiko bisnis yang tinggi, kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan menjadi kurang maksimal sehingga mengakibatkan penurunan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap kinerja keuangan [6]. Namun ada juga penelitian lainnya yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [13]. Ketika risiko bisnis tinggi maka struktur modal akan menurun karena perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan sehingga dapat meminimalkan biaya perusahaan yang akan memaksimalkan laba perusahaan untuk mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Faktor keempat yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba yang diperolehnya atau menahan laba tersebut untuk di investasikan kembali didalam perusahaan yang akan menaikkan harga saham dari investor. Dividen yang rendah akan meningkatkan cadangan modal perusahaan sendiri, sehingga perusahaan menggunakan dana internal yang dimiliki untuk memenuhi kebutuhan investasi dan struktur modal yang berasal dari dana eksternal perusahaan menjadi menurun. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal [11]. Namun, penelitian lainnya menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal [14]. Selain mempengaruhi struktur modal, kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi peningkatan kinerja keuangan perusahaan karena semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan operasional

perusahaan yang mendukung kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [7]. Namun, penelitian lainnya yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [6]. Semakin rendah kebijakan dividen maka akan semakin besar cadangan modal sendiri perusahaan dan struktur modal yang berasal dari dana eksternal perusahaan menjadi menurun sehingga perusahaan dituntut untuk mengelola laba yang diperoleh untuk memberikan *return* kepada pemegang saham dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Faktor kelima yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Adanya kepemilikan institusional menjadikan kontrol pengawasan lebih karena pihak institusional atas perusahaan lebih dominan, sehingga dapat menurunkan tingkat struktur modal karena kepemilikan saham oleh pihak institusi dapat memantau perilaku *manager* dalam mengurangi penggunaan dana dari luar atau utang dan meningkatkan penggunaan dana internal. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal [15]. Namun, penelitian lainnya menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal [16]. Selain mempengaruhi struktur modal, kepemilikan institusional dapat meminimalkan konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen. Dengan adanya pengawasan dari institusional dapat mendorong pemantauan kinerja manajemen agar menghindari adanya perilaku penyelewengan yang dilakukan manajemen, sehingga dengan adanya keterlibatan institusi dengan perusahaan berpengaruh untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [7]. Namun ada juga penelitian lainnya yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [17]. Dengan adanya kepemilikan institusional pada suatu perusahaan, maka dapat mengurangi penggunaan dana yang berasal dari utang yang dapat meningkatkan penggunaan dana internal dalam struktur modal sehingga keterlibatan institusi dengan perusahaan akan menjadi kontrol pengawasan terhadap tindakan manajemen pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2016-2019”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?

## 1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup penelitian sebagai berikut :

1. Variabel Endogen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE).
2. Variabel Eksogen dalam penelitian ini adalah :
  - a. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
  - b. Ukuran perusahaan
  - c. Risiko Bisnis yang diproksikan dengan *Basic Earning Power* (BEP)

- d. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR)
  - e. Kepemilikan institusional
3. Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
  4. Objek pengamatan dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
  5. Periode Pengamatan penelitian ini adalah dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019.

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan ruang lingkup penelitian maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

#### 1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini bagi beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan serta manfaat kepada manajemen perusahaan mengenai tindakan peningkatan kinerja perusahaan.

## 2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada investor sebagai bahan pertimbangan pentingnya melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan dan pentingnya melakukan analisis terhadap kondisi kinerja keuangan perusahaan dalam melakukan investasi.

## 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi, acuan dan pedoman bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan variabel kinerja keuangan sebagai topik penelitiannya serta dapat menambah informasi dan wawasan tentang kinerja keuangan.

### 1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan” [4].

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

#### 1. Dari Segi Variabel Eksogen

Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan tiga variabel yaitu:

##### a. Risiko Bisnis

Ketika risiko bisnis tinggi maka kinerja keuangan akan rendah, karena risiko bisnis memungkinkan perusahaan mengalami kerugian yang tak terduga dan ketidakberhasilan dari manajemen untuk meminimalkan risiko yang akan dihadapi. Sehingga kemampuan perusahaan menjalankan kegiatan operasional menjadi kurang maksimal dan berdampak terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan [6].

##### b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menentukan keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba yang diperolehnya dalam bentuk dividen atau menahan labanya. Keputusan terkait kebijakan dividen akan mempengaruhi kinerja keuangan. Dividen merupakan salah satu cara untuk melihat seberapa berhasilnya perusahaan tersebut dalam memberikan pengembalian kepada investor. Apabila perusahaan memutuskan membagikan dividen maka, menandakan prospek perusahaan bagus dan kinerja keuangan perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik [7].

c. Kepemilikan Institusional

Ketika semakin banyak saham perusahaan dimiliki oleh pihak institusional, menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, karena banyaknya jumlah kepemilikan yang dimiliki oleh pihak institusional dalam perusahaan dapat membantu terciptanya kinerja keuangan yang baik [7].

2. Dari segi variabel mediasi

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel mediasi sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel mediasi yaitu struktur modal. Struktur modal menentukan adanya perbandingan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Struktur modal akan berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak dapat menggunakan utang dan ekuitas dengan baik. Hal ini dikarenakan tingkat penggunaan modal eksternal yang semakin tinggi menyebabkan biaya yang harus ditanggung perusahaan semakin besar sehingga akan mengurangi keuntungan perusahaan [4].

3. Dari segi periode pengamatan

Penelitian sebelumnya melakukan penelitian pada periode 2013-2016, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2016-2019.