

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai kinerja keuangan sudah dilakukan peneliti terdahulu diantaranya sebagai berikut:

##### 1. Bonifasius Dian & Alexander Jatmiko (2017)

Penelitian Bonifasius Dian & Alexander Jatmiko mengambil topik “the influence of corporate social responsibility disclosure to corporate financial performance (empirical study of the companies that always listed on Sri Kehati index during the period 2010-2014). Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hubungan sistematis antara tanggung jawab sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Sampel penelitian adalah 16 perusahaan yang terdaftar di Index Sri Kehati periode 2010-2014. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, mundur dan *analysis*. Hasil penelitian bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ROA, CSR berpengaruh positif terhadap ROE dan CSR berpengaruh positif terhadap PBV.

##### Persamaan :

Penelitian yang dilakukan Bonifasius Dian & Alexander Jatmiko memiliki persamaan dengan penelitian saat ini, yaitu teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan teknik analisis datanya menggunakan analisis regresi berganda.

**Perbedaan :**

Perbedaan penelitian yang dilakukan Bonifasius Dian & Alexander Jatmiko dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Kehati Sri periode 2010-2014 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Perbedaan lain bahwa penelitian saat ini menggunakan variabel moderating yaitu rasio aktivitas.

**2. Deni Wardani & Maria Yeschrina (2016)**

Penelitian yang dilakukan Deni Wardani & Maria Yeschrina mengambil topik “dampak leverage, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur periode 2011-2015. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak leverage, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur periode 2011-2015. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur periode 2011-2015. Metode pengumpulan data berupa penelitian perpustakaan dan metode dokumentasi. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

**Persamaan :**

Penelitian yang dilakukan Deni Wardani & Maria Yeschrina yang telah dijelaskan diatas memiliki persamaan dengan penelitian saat ini, yaitu sampel penelitian berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan analisis data

yang digunakan adalah analisis regresi berganda. metode pengumpulan data adalah metode dokumentasi. Pemilihan sampel berdasarkan metode *purposive sampling*.

### 3. Achmad Komara, Sri Hartoyo dan Trias Andati (2016)

Penelitian ini mengambil topik analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan pembiayaan yang tercatat di BEI selama 2009-2013 serta memiliki saldo pinjaman atau obligasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif dan ekonometrik dan teknik analisis data penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi dan panel untuk mengestimasi model dan pemilihan model terbaik. Hasil penelitian bahwa perubahan struktur modal berupa Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pembiayaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang diukur melalui rasio profitabilitas berupa Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE). Hasil analisis juga menunjukkan bahwa struktur modal berupa DAR dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur melalui rasio pasar berupa Price to Earnings Ratio (PER).

#### **Persamaan :**

Dari penelitian yang dilakukan Achmad Komara, Sri Hartoyo dan Trias Andati yang telah dijabarkan di atas, maka persamaan dalam penelitian saat ini dilakukan yaitu penggunaan variabel dependent berupa kinerja keuangan perusahaan. Sampel yang

digunakan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

**Perbedaan :**

perbedaan terletak pada variabel independen dan variabel moderating. Peneliti saat ini menggunakan kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai variabel independent, sedangkan rasio aktivitas sebagai variabel moderating. Perbedaan lain terletak pada sampel, penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan pembiayaan periode 2009-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

**4. Wehdawati, Fifi Swandari dan Sufi Jikrillah (2015)**

Penelitian Wehdawati, Fifi Swandari dan Sufi Jikrillah (2015) mengambil topik “Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2012”. Teknik analisis yang digunakan adalah uji statistik deskriptif variabel, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Sampel yang digunakan berjumlah 91 perusahaan, dengan jumlah data sebanyak 273. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, Dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

**Persamaan :**

Dari penelitian yang dilakukan oleh Wehdawati, Fifi dan Sufi maka persamaan dengan penelitian saat ini yaitu penggunaan teknik Analisis data yaitu menggunakan Analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

**Perbedaan :**

Perbedaan terletak pada variabel independen. Penelitian saat ini menggunakan kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai variabel independen dan rasio aktivitas sebagai variabel moderating. Perbedaan lain terletak pada sampel, penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI.

**5. Arizca Kusuma Wardani dan Farida Ratna Dewi (2015)**

Penelitian Arizca Kusuma Wardani dan Farida Ratna Dewi (2015) mengambil topik “Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Indes LQ45 Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini adalah 1) untuk menganalisis struktur modal dari perusahaan sektor utama, 2) untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sektor utama, 3) untuk menganalisis pengaruh struktur capital pada kinerja keuangan perusahaan sektor utama. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif dan kualitatif, sedangkan rasio keuangan menggunakan *Structural Equation Modelling* (SEM). Sampel yang digunakan pada perusahaan sektor utam (industri penghasil bahan baku) yang tercatat dalam indeks LQ45 BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif

terhadap aktivitas, Struktur modal berpengaruh negatif terhadap likuiditas, dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

**Persamaan :**

Dari penelitian yang dilakukan oleh Arizca dan Kusuma terdapat persamaan yaitu penggunaan kinerja keuangan sebagai variabel independen.

**Perbedaan :**

Perbedaan terletak pada variabel independen. Penelitian saat ini menggunakan kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai variabel independen dan rasio aktivitas sebagai variabel moderating. Perbedaan lain terletak pada penggunaan teknik analisis data, penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis kuantitatif dan kualitatif sedangkan penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Perbedaan lain juga terdapat pada sampel, penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan LQ45 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI.

**6. Lusi Mirnawati, Lestari Wuryanti dan Bambang Purwanto (2015)**

Penelitian ini mengambil topik Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan PT Aneka Gas Industri Natar Lampung Selatan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan Aneka Gas Industri Natar Lampung Selatan. Penentuan sampel penelitian ini adalah metode *sempling jenuh*, yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi di jadikan sample. Teknik

analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

**Persamaan :**

Dari penelitian Lusi Mirnawati, Lestari Wuryanti dan Bambang Purwanto yang telah dijabarkan diatas maka persamaan dari penelitian saat ini adalah sama – sama menggunakan data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan dan teknik analisis data yaitu analisis regresi berganda.

**Perbedaan :**

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu teknik sampel nya menggunakan teknik *sempling jenuh* sedangkan penelitian saat ini menggunakan *purposive sampling*. Perbedaan lain penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penelitian saat ini menggunakan variabel moderating yaitu rasio aktivitas, dan sampel penelitian terdahulu yaitu perusahaan Aneka Gas Industri Natar Lampung Selatan, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015.

**7. Yuyun Isbanah (2015)**

Penelitian ini mengambil topik Pengaruh ESOP, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengamati pengaruh ESOP, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia serta mengumumkan Esop pada periode

2010-2013. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. hasil penelitian menunjukkan bahwa ESOP, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

**Persamaan :**

Penelitian yang dilakukan oleh Yuyun isbanah memiliki persamaan dengan penelitian saat ini, yaitu metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan menggunakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan. Persamaan lain dengan penelitian saat ini adalah penggunaan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

**Perbedaan :**

Perbedaan penelitian Yuyun Isbanah dengan penelitian saat ini adalah penelitian saat ini menggunakan variabel moderating yaitu rasio aktivitas. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan-perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-201

**8. Ira Hapsari, Haryadi, Adi Wiratno (2013)**

Penelitian ini mengambil topik “Implikasi *Good IT Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan *Intellectual Capital* sebagai Variabel Mediasi”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tata kelola IT yang baik terhadap kinerja keuangan. Sampel yang digunakan adalah 127 bank umum konvensional dan syariah yang terdaftar di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif



dimana tipe data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good IT Governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

**Persamaan :**

Dari penelitian yang dilakukan oleh Imam Wibowo terdapat persamaan yaitu menggunakan data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan. Persamaan lain adalah teknik analisis data yaitu menggunakan teknik analisis regresi berganda.

**Perbedaan :**

Perbedaan terletak pada variabel independen. Penelitian saat ini menggunakan kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai variabel independen dan rasio aktivitas sebagai variabel moderating. Perbedaan lain terletak pada sampel, penelitian terdahulu menggunakan sampel bank konvensional dan syariah yang terdaftar di Indonesia sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015.

**Perbedaan :**

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah, penelitian terdahulu menggunakan tahun sampel periode 2011-2015, sedangkan penelitian saat ini menggunakan tahun periode 2012-2015.

**9. Magdalena Nany, Sandra Wijaya (2009)**

Penelitian ini tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan, rasio aktivitas sebagai variabel moderating dengan mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada akhir tahun 2004 dan yang sudah mendistribusikan

dividennya untuk tahun 2004 dan 2005. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dampak perubahan rasio aktivitas pada hubungan antara perubahan kebijakan dividen dan perubahan kinerja keuangan perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sedangkan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik observasi mekanik. Data dalam penelitian ini akan dianalisis dengan uji *residual* pada tingkat signifikansi 5%.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien parameter variabel *moderating* sebesar 0,014 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,326 menunjukkan bahwa pengaruh rasio aktivitas terhadap hubungan antara kebijakan dividen dengan kinerja keuangan menunjukkan bahwa nilai koefisien parameter variabel *moderating* positif dan tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap hubungan antara perubahan kebijakan dividen dengan perubahan kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan tidak terdapatnya *lack of fit* antara perubahan kebijakan dividen dengan perubahan rasio aktivitas.

**Persamaan :**

Dari penelitian yang dilakukan oleh Magdalena Nany dan Sandra Wijaya yang telah dijabarkan di atas, maka persamaan dalam penelitian saat ini dilakukan yaitu penggunaan variabel dependen dan variabel moderating yaitu kinerja keuangan dan rasio aktivitas.

**Perbedaan :**

Perbedaan terletak pada variabel independen. Saat ini menggunakan kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai variabel independen. Perbedaan

lain terletak pada sampel, penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2004-2005, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

## 2.2 Landasan teori

Penelitian saat ini menggunakan landasan teori sebagai dasar teori penelitian, adapun landasan teori yang digunakan yaitu :

### 1. Teori Signaling (Signalling Theory)

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono,2005). Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk (Mengginson dalam Hartono,2005).

Menurut Jama'an (2008) *signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Menurut Hapyani P,N yang dikutip dari Ross, dalam membangun signaling teori berdasarkan adanya *assimetric information* antara *well-informed maneger* dan *poor-informed stockholder*.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-keuangan yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun luar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portifolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

## **2. *Pecking Order Theory***

*Pecking order theory* menggambarkan sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. *Theory pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa (Myers & Majluf, 1984 dalam Sugiarto 2009). Teori pecking order yang dibangun berdasarkan asumsi menekankan pada pentingnya *financial slack* yang cukup di perusahaan guna mendanai proyek-proyek bagus dengan dana internal. *Internal equity* diperoleh dari laba ditahan

dan depresiasi atau amortisasi. Utang diperoleh dari pinjaman kreditur, sedang eksternal *equity* di peroleh karena perusahaan menerbitkan saham baru.

Manajemen perusahaan diasumsikan sudah memutuskan berapa banyak laba perusahaan yang diinvestasikan kembali dan memilih baurang utang-modalnya untuk mendanai investasi ini, keputusan untuk membayar dividen yang lebih besar berarti secara simultan memutuskan untuk menahan sedikit laba dan akan menghasilkan ketergantungan yang lebih besar pada pendanaan eksternal. Sebaliknya dengan investasi dan keputusan pendanaan perusahaan pembayaran dividen yang kecil akan berarti menahan laba yang tinggi dengan lebih sedikit kebutuhan modal yang dihasilkan dari luar. Keputusan dividen perusahaan memiliki dampak yang langsung pada pendanaan perusahaan. Jika pembayaran dividen meningkat dan pendanaan untuk mendanai investasi secara internal berkurang, maka akan berakibat modal tambahan akan dibutuhkan sehingga perusahaan harus menerbitkan saham biaya atau mengubah komposisi utangnya.

*The pecking order theory* menekankan permasalahan informasi asimetri. Perusahaan yang memiliki *financial slack* yang cukup tidak perlu menerbitkan *risky debt* atau saham untuk mendanai proyek-proyek barunya sehingga masalah informasi tidak akan muncul. Perusahaan akan dapat menerima seluruh proyek bagus tanpa harus merugikan pemegang saham lama. Teori ini merupakan penjelas perilaku perusahaan yang menahan sebagian laba dan membuat cadangan kas dalam jumlah yang cukup besar.

### 2.2.1 Kinerja keuangan

Kinerja keuangan perusahaan pada dasarnya diperlukan sebagai alat untuk mengukur financial health (kesehatan perusahaan). Kinerja keuangan perusahaan digunakan sebagai media pengukuran subyektif yang menggambarkan efektifitas penggunaan aset oleh sebuah perusahaan dalam menjalankan bisnis utamanya dan meningkatkan pendapatan. Menurut Al-Tuwajiri, et al (2003), kinerja keuangan dapat dilihat dari dua ukuran, yaitu:

Market-based measure. Menurut Jones (2004), return dari sebuah saham merupakan salah satu tolak ukur dari kinerja saham sehingga para investor selalu berusaha memaksimalkan tingkat return yang akan dihasilkan setelah memperhitungkan faktor risiko. Return juga merupakan hasil ataupun keuntungan yang didapat dari proses investasi yang dapat digunakan untuk memotivasi investor dalam berinvestasi. Seorang pemilik saham perusahaan pada dasarnya memiliki prinsip yang lebih berkepentingan dengan keuntungan saat ini dan di masa yang akan datang dengan stabilitas keuntungan tersebut dan perbandingannya dengan perusahaan lain. Pada akhirnya akan menaruh minat terhadap kondisi keuangan perusahaan sejauh hal tersebut dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk berkembang, membayar dividen dan kebangkrutan. Rencana keuangan berwujud macam – macam, tetapi setiap rencana selalu dihubungkan dengan kekuatan dan kelemahan perusahaan saat ini.

#### 1. *Return On Assets (ROA)*

*Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ardimas dan Wardoyo, 2014). ROA yang tinggi berarti perusahaan telah efisien dalam menciptakan laba dengan mengolah dan mengelola semua aset yang dimilikinya. *Return on assets* diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih dan total aset.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.2.2 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan atau untuk membagikannya kepada pemegang saham (investor). Menurut (Sadalia, 2010), pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham diputuskan oleh dewan komisaris. Komisaris umumnya mengadakan pertemuan untuk menentukan jumlah dividen yang dibayar, dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan perlu mengevaluasi posisi keuangan periode yang lalu dan posisi yang akan datang.

Menurut Martono dan Agus Harjito (2007), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dalam teori investasi pada pasar uang dan pasar modal, investor akan melakukan pembelian saham atau menjual saham bergantung pada apakah return saham lebih besar hasilnya dibandingkan dengan

deposito atau obligasi. Jadi penilaian layak tidaknya investor memegang saham akan dilihat apakah *return* (perubahan harga saham) lebih menguntungkan.

### 2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva, semakin besar total aktiva maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan, semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004). Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses



tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang besar pula Sartono (2010:249)

#### **2.2.4 Struktur Modal**

Struktur modal merupakan bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas (Brealey et al., 2011:600). Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri dari pendanaan jangka pendek, pendanaan jangka panjang dan ekuitas. Hutang jangka pendek dan jangka panjang dapat diperoleh dari pihak eksternal perusahaan. Hutang jangka pendek akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi modal. Hutang hipotek dan obligasi merupakan contoh hutang jangka panjang. Hutang hipotek disebut juga *secured debt*.

Struktur modal merupakan hal yang penting bagi keberlangsungan usaha suatu perusahaan karena aktivitas dan perkembangan perusahaan diawali dengan adanya modal. Inti persoalan teori struktur modal adalah menemukan keseimbangan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Penentuan dalam pengambilan kebijakan struktur modal perusahaan haruslah melibatkan risiko dan tingkat pengembalian (*return*) karena dengan bertambahnya hutang, risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah besar. Struktur modal optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*).

#### **2.2.5 Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Rasio aktivitas

menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki dalam memperoleh penghasilan melalui penjualan dan rasio aktivitas tidak semata-mata mengukur tinggi rendahnya rasio yang dihitung untuk mengetahui baik atau tidaknya keuangan perusahaan, hal ini dikarenakan rasio aktivitas untuk mengukur kinerja manajemen dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai target atau sasaran yang telah ditentukan dan hasil perhitungan rasio aktivitas bukan dalam persentase melainkan berapa kali atau beberapa hari.

Penilaian efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya sangatlah penting, dimana dari penilaian tersebut akan dapat diketahui apakah suatu perusahaan sudah efektif dan maksimal dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, sebab pengelolaan dan pemanfaatan yang kurang tepat akan berakibat suatu perusahaan tidak akan memperoleh pencapaian sesuai dengan yang diharapkan atau dengan kata lain pemanfaatan sumber daya yang kurang efektif akan menghasilkan pencapaian yang kurang maksimal.

#### **2.2.6 Pengaruh kebijakan dividen terhadap ROA**

Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Titin Herawati, 2013). Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *returns* investasinya dan mengantisipasi risiko

ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham.

Menurut teori *signalling*, apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, manajer percaya bahwa di masa mendatang perusahaan akan memiliki pendapatan yang cukup besar untuk menyesuaikan sistem pembayaran dividen yang dilakukan saat ini. Pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada diantisipasi pasar, merupakan indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek kinerja keuangan di masa depan yang lebih cerah daripada yang diekspektasikan. Jika perusahaan memberikan dividen yang lebih rendah daripada yang diharapkan maka hal ini akan diinterpretasikan sebagai sinyal buruk.

Pada penelitian Nining Dwi Rahmawati bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan indikator dari kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *Total Asset Turn Over*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment* dan *Debt To Equity* yang merupakan indikator dari kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil temuan dari Purwanti dan Sawitri (2010) mengenai DPR berpengaruh signifikan terhadap *Debt To Equity Ratio*, *Return On Investment* Dan *Total Asset Turn Over* secara simultan.

### **2.2.7 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap ROA**

Menurut Astutui dan Zuhrotun (dalam Basir, 2003), perusahaan dengan total asset yang besar mencerminkan keamanan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar diharapkan dapat meningkatkan skala ekonomi dan mengurangi biaya pengumpulan dan pemrosesan informasi. Sudarmadji dan Sularto (2007) menyatakan bahwa perusahaan

besar yang mempunyai sumber daya yang besar pula akan melakukan pengungkapan lebih luas dan mampu membiayai penyediaan informasi untuk keperluan internal. Informasi tersebut sekaligus menjadi bahan untuk keperluan pengungkapan informasi kepada pihak eksternal seperti investor, dan kreditor, sehingga tidak memerlukan biaya yang besar untuk melakukan pengungkapan lebih luas. *Signalling Theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang mempublikasikan informasi mengenai perusahaannya maka dapat meningkatkan kinerja keuangan karena pihak eksternal menilai bahwa terdapat sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan sehingga investor tertarik untuk menanamkan modal terhadap perusahaan tersebut.

Dengan demikian, perusahaan yang besar mempunyai biaya produksi informasi yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Suatu perusahaan besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal. Kemudahan hubungan dengan pasar modal berarti fleksibilitas lebih besar dan tingkat kepercayaan investor juga lebih besar karena mempunyai kinerja operasional yang lebih besar. Dalam penelitian Yuyun Isbanah (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah kinerja keuangannya. Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Lin (2006) dan Wright et al. (2009), yaitu menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja. Apabila ditinjau dari *Net ProfitMargin* (NPM), ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

## **2.2.8 Pengaruh struktur modal terhadap ROA**

Struktur modal didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). Menurut *pecking order theory*, perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan dibandingkan sumber dana eksternal. Namun jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan mengawali dengan memilih sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa. Jika perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal, maka perusahaan akan menggunakan dana tersebut untuk mengurangi beban hutangnya sehingga dapat meningkatkan profit perusahaan dan kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Teori tersebut memberikan gambaran bagi manajemen perusahaan dalam membantu pihak manajer terkait untuk mengambil keputusan mengenai tambahan modal yang diperlukan untuk mengimplementasikan strategi yang telah dirumuskan guna mencapai perkembangan dan pertumbuhan kinerja perusahaan..

Hafsah dan Sri Sutra (2015) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amalia (2011), yang

mengungkapkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Begitu juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Esa Setiyana dan Desy Rahayu (2012) hasil penelitiannya menemukan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Mereka menyatakan bahwa struktur modal yang tidak telalu besar dalam menggunakan hutangnya, karena hutang yang besar akan menurunkan laba dan akan menurunkan kinerja keuangan.

### **2.2.9 Pengaruh Rasio Aktivitas Sebagai Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Kebijakan Dividen Dengan ROA**

Pentingnya rasio aktivitas bagi kinerja keuangan adalah rasio ini dapat digunakan untuk memprediksi sumber daya perusahaan yang ada untuk menghasilkan penjualan. Semakin cepat rasio aktivitas maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat, karena perusahaan sudah dapat memanfaatkan sumber daya tersebut untuk meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap pendapatan. Kenaikan pendapatan dapat menaikkan laba bersih perusahaan (Mahmud Hanafi dan Abdul Halim dalam Wibowo, 2011). Rasio aktivitas suatu perusahaan mengukur seberapa besar efektifitas perusahaan dalam menggunakan sumber-sumber dananya (Kazan, 2005). Semakin cepat tingkat perputaran dari aktivitas atau elemen-elemen dalam suatu periode berarti semakin efisien dalam penggunaan dana. Menurut *Signalling theory*, meningkatnya laba penjualan perusahaan maka kinerja perusahaan juga akan meningkat, dengan demikian dapat memberikan sinyal positif bagi para investor, bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang.

Pengujian pengaruh rasio aktivitas terhadap hubungan antara kebijakan dividen dengan kinerja keuangan menunjukkan bahwa positif dan tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap hubungan antara perubahan kebijakan dividen dengan perubahan kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan tidak terdapatnya *lack of fit* antara perubahan kebijakan dividen dengan perubahan rasio aktivitas.

#### **2.2.10 Pengaruh Rasio Aktivitas Sebagai Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Dengan ROA**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan (Ferry dan Jones (dalam Sujianto, 2001). Perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar memiliki dorongan yang kuat untuk menyajikan tingkat kinerja. Yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan yang lebih besar diteliti dan dipandang dengan lebih kritis oleh para investor. Rasio aktivitas akan mempengaruhi ukuran suatu perusahaan, karena perusahaan akan memanfaatkan asetnya dengan baik sehingga akan meningkatkan ukuran perusahaan. Jika laba yang diperoleh perusahaan meningkat dari pengelolaan aktivasnya, maka ukuran perusahaan tersebut juga meningkat. Dengan meningkatnya ukuran perusahaan tersebut maka perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik disetiap tahunnya. Hal ini mengakibatkan perusahaan dapat dengan mudah memasuki pasar modal karena investor menilai kinerja perusahaan baik sehingga respon positif tersebut dapat meningkatkan kinerja perusahaan, penjelasan ini sesuai dengan teori signaling.

Dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas dapat memoderasi ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan.

### **2.2.11 Pengaruh Rasio Aktivitas Sebagai Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Struktur Modal dengan ROA**

Kebijakan struktur modal mencakup tindak pemilihan antara resiko dan pengembalian yang diharapkan, penambahan hutang akan menaikkan tingkat resiko arus pendapatan perusahaan, tetapi lebih tingginya hutang juga berarti lebih besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan. Tingginya tingkat resiko akan menurunkan harga saham tetapi tingginya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Menurut Weston dan Brigham (1986:459) struktur modal yang optimal adalah keadaan dimana resiko dan pengembalian ini seimbang sehingga harga saham dapat dimaksimalkan.

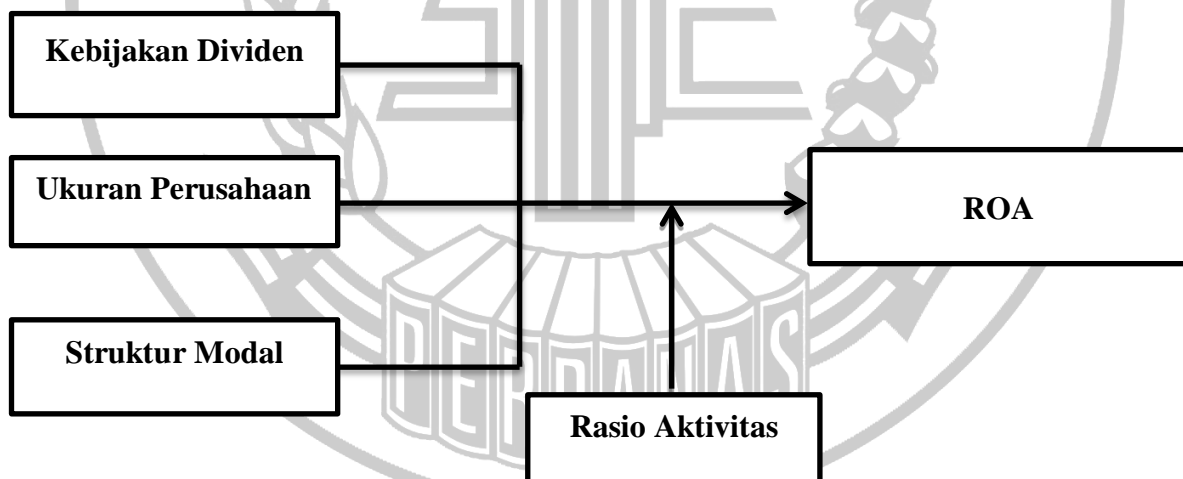
Permasalahan tentang kelemahan dan kelebihan dari penggunaan sumber dana dapat menyebabkan kontroversi. Hal ini menyebabkan manajemen struktur modal menjadi bahasan penting pada tingkat manajemen puncak perusahaan. Dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dapat dianalisis dari laporan keuangan perusahaan. Menurut Kasmir (2010), analisis laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam suatu periode. Analisis rasio keuangan dapat dimanfaatkan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan (Mardiyanto 2009). Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber daya yang ada pengendaliannya. Dengan pemanfaatan sumber daya perusahaan maka akan membantu manajemen puncak dalam menyelesaikan permasalahan keputusan dalam



mengoptimalkan struktur modal. Semakin tinggi perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki maka penjualan perusahaan juga akan meningkat, sehingga perolehan laba yang tinggi dapat meningkatkan modal internal perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan dibandingkan sumber dana eksternal. Perusahaan akan memanfaatkan sumber dana eksternal untuk mengurangi beban hutang yang mengakibatkan tingginya laba dan kinerja perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Dari uraian penjelasan diatas, dapat menghasilkan kerangka pemikiran secara sekmat yang digambarkan seperti pada gambar di bawah ini :



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu dan teori-teori yang mendukung penelitian ini, maka rumusan hipotesis penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

H1 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap ROA.

H2 : ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ROA.

H3 : Struktur modal berpengaruh terhadap ROA.

H4 : Rasio Aktivitas berpengaruh sebagai variabel moderasi antara hubungan kebijakan dividen terhadap ROA.

H5 : Pengaruh rasio aktivitas sebagai variabel moderasi antara hubungan ukuran perusahaan terhadap ROA.

H6 : Pengaruh rasio aktivitas sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara struktur modal dengan ROA.

