

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi saat ini mulai menunjukkan kemajuan yang sangat pesat, dengan banyaknya perusahaan yang tumbuh dan berkembang dibidang usahanya yang mereka jalani. Hal ini menyebabkan persaingan di dunia bisnis menjadi ketat dan dituntut untuk menjadi perusahaan yang lebih baik serta kreatif. Berbagai cara akan dilakukan oleh perusahaan untuk bisa menjadi yang terbaik, salah satunya dengan meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik perusahaan.

Persaingan yang semakin ketat mendorong manajer menjalankan perannya dalam kegiatan operasi, pemasaran, strategi dan keuangan perusahaan secara menyeluruh agar perusahaan dapat bertahan menghadapi persaingan dan mencapai keuntungan yang maksimal.

Salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan keputusan struktur modal karena berkaitan dengan penetapan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan perimbangan antara penggunaan *equity* (modal sendiri) atau dengan penggunaan *debt* (hutang), sehingga dapat menghasilkan *capital structure* yang optimal untuk membiayai proses perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena tinggi rendahnya *capital structure* suatu perusahaan akan mencerminkan bagaimana posisi financial perusahaan tersebut, yang berarti

bahwa keputusan manajer mampu meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan atau dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Saputri & Margaretha, 2014).

Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut. Hal-hal yang perlu dipertimbangkan dalam upaya memenuhi kebutuhan dana antara lain : berapa besar kebutuhan dana tersebut, dalam bentuk apa sumber dana tersebut, dan berapa lama dana itu akan digunakan. Dengan mengetahui hal tersebut, pihak manajemen dapat menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana untuk mencapai struktur modal yang optimal harus dilakukan dan juga para investor di pasar modal pada umumnya. Dengan demikian, tujuan pihak manajemen perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (pemilik) dapat tercapai (Dwilestari, 2010).

Kebijakan struktur modal menjadi salah satu keputusan yang penting bagi manajer dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan yang berhubungan dengan komposisi hutang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan yang harus digunakan oleh perusahaan. Karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan (Kennedy, Azlina, & Suzana, 2009).

Sebagai contoh kasus, Group Bakrie mencatatkan rugi di kuartal III tahun 2012. Tiga perusahaan milik Group Bakri yaitu PT Berau Coal Energy

Tbk, dan PT Bakrieland Development Tbk, dan PT Bakrie Telecom dengan total kerugian netto yang dapat didistribusikan pada pemilik entitas induk mencapai hingga Rp. 1,4 triliun. (<http://www.tempo.co>). Kerugian yang dialami Group Bakrie menjadi pesan yang penting bagi pihak perusahaan untuk mengelola sumber dana secara lebih baik lagi serta mempertimbangkan kebijakan pendanaan yang tepat, salah satunya yaitu melalui kebijakan hutang.

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan saham oleh manajerial merupakan insentif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan manajer akan menggunakan utang secara optimal karena manajer bertindak sebagai pemegang saham (Hidayat, 2013).

Kebijakan dividen adalah pembagian keuntungan bagi para pemegang saham. Laba ditahan (*retained earning*) adalah salah satu sumber dana paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen adalah arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham dividen yang dibagikan ke para pemegang saham dapat diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* yang merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham Rahman & Triani (2013). Menurut Rozeff (1982) dalam Hidayat (2013) menyatakan bahwa pembayaran dividen adalah bagian monitoring perusahaan, ini berarti bahwa perusahaan cenderung untuk membayar dividen yang tinggi jika manajer memiliki proporsi saham yang lebih rendah.

Struktur aktiva juga memiliki pengaruh terhadap keputusan struktur modal. Semakin besar struktur aktiva maka semakin besar penggunaan hutang pada struktur modalnya, hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah aktiva tetap yang bisa digunakan sebagai jaminan hutang oleh perusahaan. Sedangkan semakin kecil struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin kecil pula kemampuan perusahaan tersebut agar dapat menjamin hutang jangka panjang (Puspawardhani, 2012).

Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal karena pertumbuhan penjualan/pasar merupakan persepsi tentang peluang bisnis yang tersedia dipasar yang harus di ambil oleh perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam Hidayat 2013). Jika penjualan meningkat per tahun, maka pembiayaan dengan utang dengan beban tertentu akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Hal ini mendorong perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah.

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal juga semakin besar, karena perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya (seftianne & Handayani, 2011).

Keterkaitan profitabilitas dengan struktur modal sangatlah erat. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dalam menghasilkan laba akan cenderung memilih model pendanaan internal (modal sendiri) karena perusahaan telah memiliki jumlah dana yang memadai yang dapat digunakan dalam pendanaan yang diperoleh dari keuntungan atau laba perusahaan yang tinggi (Purwasih, Agusti, & Azhar, 2014)

Penelitian tentang struktur modal telah dilakukan oleh beberapa penelitian yang didapat ketidakkonsisten hasil. Dalam penelitian Putri dan Nasir (2006), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan Kennedy, Azlina, & Suzana (2009), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hal yang sama terjadi pada penelitian Hidayat (2013), Larasati (2011) dan Rahman dan Triani (2013) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada struktur aktiva, penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013), Windraesti (2013), Purwasih, Agusti, & Azhar (2014) dan Saputri dan Margaretha (2014) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha & Asmariansi (2009) dan Insiroh (2014) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hal yang sama juga terjadi pada pertumbuhan penjualan, penelitian yang dilakukan oleh Margaretha & Asmariansi (2009) dan Windraesti (2012)

dan Hidayat (2013) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne & Handayani (2011) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada ukuran perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011), Sari & Haryanto (2013), Rahman & Triani (2013) dan Purwasih, Agusti, & Azhar (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha & Asmariansi (2009) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hasil dari berbagai penelitian yang mempengaruhi struktur modal didapatkan hasil yang tidak konsisten. Peneliti mencoba menguji kembali dengan pengembangan dari penelitian Hidayat (2013), pada periode 2008-2010 sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2009-2012, dengan alasan agar diperoleh data penelitian yang lebih lama dari penelitian sebelumnya. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini tidak berbeda dengan penelitian sebelumnya, yaitu studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, alasan pemilihan sampel ini karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan skala produksi yang besar atau mempunyai volume perdagangan yang besar dan membutuhkan modal/dana yang besar pula untuk mengembangkan produknya serta melakukan ekspansi pasar sehingga mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan, oleh karenanya penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali hasil

penelitian Hidayat (2013), guna memperoleh kesimpulan tentang konsistensi hasil penelitian.

Penelitian ini menambahkan satu variabel independen dari penelitian Sari & Haryanto (2013), yang diduga ikut mempengaruhi struktur modal, variabel tersebut adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas diduga ikut mempengaruhi struktur modal karena profitabilitas mencerminkan kemampuan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan total aset, Sari & Haryanto (2013).

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk menyusun skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian masalah penelitian diatas maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah ukuran berpengaruh terhadap struktur modal?

6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
7. Apakah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.
2. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal.
3. Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.
4. Menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
5. Menganalisis pengaruh ukuran terhadap struktur modal.
6. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
7. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan terhadap struktur modal.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan memberikan kontribusi dari berbagai bidang yang berkaitan :

1. Manfaat dibidang teoritis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan acuan bagi penelitian selanjutnya, khususnya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial,

kebijakan dividen, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal.

2. Manfaat dibidang Praktik

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan struktur modal yang optimal atau keputusan pendanaan, baik sumber dananya berasal dari pinjaman maupun modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan.

b. Bagi Calon Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan calon investor sebelum menanamkan modalnya dapat melihat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.