

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi di era globalisasi saat ini menyebabkan kegiatan perekonomian dunia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Hal tersebut mendorong transaksi jual-beli yang dilakukan antara produsen dan konsumen menjadi lebih luas (global) yakni tidak hanya terjadi dalam pasar domestik, tetapi juga dalam pasar internasional.

Indonesia merupakan salah satu negara yang ikut berkecimpung dalam kancah perdagangan internasional. Hal ini menjadi faktor pemicu kemajuan dunia usaha dan industri dalam negeri. Kemajuan ini ditunjang oleh ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern serta perkembangan dalam segala bidang, termasuk bidang ekonomi. Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern dibidang ekonomi. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Salah satu perusahaan yang ada dalam pasar modal ialah perusahaan manufaktur.

Perusahaan manufaktur di Indonesia dapat berkembang dengan pesat, hal ini terlihat dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode ke periode paling banyak jika dibandingkan dengan perusahaan lain, sehingga tidak menutup kemungkinan perusahaan ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat. Dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, keberadaan dana sangatlah dibutuhkan oleh perusahaan manufaktur. Dana dapat diperoleh dari sumber internal dan eksternal perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada dana yang diperoleh perusahaan dari sumber eksternal. Perusahaan melakukan kebijakan hutang yang berkaitan dengan struktur modal. Kebijakan hutang merupakan cara bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (hutang) agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir besarnya risiko yang harus ditanggung perusahaan. Semakin besar proporsi hutang perusahaan, semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan kembali dan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan.

Dengan adanya risiko maka perusahaan harus mampu membuat suatu kebijakan hutang yang tepat agar hutang yang digunakan mampu membantu perusahaan untuk tumbuh dan berkembang sehingga tidak terjadi kegagalan dalam membayar hutang. Kegagalan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman biasanya menyebabkan proses hukum dimana pemegang saham akan kehilangan kendali atas perusahaan atau sebagian dari perusahaan

mereka dengan kata lain likuiditas perusahaan akan terancam (Damayanti dalam Bertha, 2013).

Kebijakan hutang dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, pertumbuhan aset, ROA, *dividen*, *net sales*, *fixed asset ratio*, dan *corporate tax rate*. Setiap faktor tersebut memiliki keterkaitan berdasarkan karakteristik masing-masing.

kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dalam persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebiantoro 2007) dan (Sabrina 2010) disebut Kepemilikan Manajerial. Dengan meningkatnya Kepemilikan Manajerial maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi keinginan dari para pemegang saham. Dengan kata lain, Kepemilikan Manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan, atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Tarigan, 2007).

Semakin tingginya Kepemilikan Manajerial berpengaruh pada tingginya tingkat kehati-hatian manajer dalam memutuskan keputusan pendanaan khususnya tentang kebijakan hutang. Sehingga manajer akan semakin hati-hati dalam menggunakan hutang (Moh'd, dalam Bertha, 2013). Hal ini menandakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajer akan menurunkan tingkat hutang sehingga meminimalisir tingkat risiko yang dialami perusahaan (Ross dalam Tarjo, 2005). Tingginya hutang yang dimiliki perusahaan menyebabkan risiko kebangkrutan perusahaan yang

secara langsung mempengaruhi saham yang dimiliki oleh manajer dalam perusahaan.

Selain Kepemilikan Manajerial dalam struktur kepemilikan terdapat kepemilikan saham yang erat dengan kebijakan hutang yaitu Kepemilikan Institusional. Dimana Kepemilikan Institusional adalah Kepemilikan saham perusahaan, instansi keuangan, institusi luar negeri dana perwakilan dan institusi lain. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah Kepemilikan Institusional. Adanya Kepemilikan Institusional di suatu perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Sabrina 2010).

Tingginya Kepemilikan Institusional perusahaan dapat mengontrol kinerja manajer dalam menjalankan perusahaan. Oleh karena itu manajer akan berhati-hati dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan. Kehatian-hatian tersebut menghindari resiko dari tingginya hutang.

Selain struktur kepemilikan juga terdapat variabel-variabel lain seperti pertumbuhan aset, ROA, dividen, *net sales*, *fixed asset ratio* dan *corporate tax rate*. Pertumbuhan aset merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan hutang. Biasanya biaya emisi perusahaan akan lebih besar dari biaya penerbitan surat hutang. Dengan demikian, perusahaan yang tingkat pertumbuhannya lebih tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang, sehingga ada hubungan positif antar *growth* dan *debt ratio*. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan sumber dana

dari luar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang lambat pertumbuhannya.

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan struktur modal. Dikutip dari Brigham dan Gapenski, perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang tetapi perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah cenderung menggunakan hutang yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang didapat berdasarkan dari total asset yang dimiliki perusahaan. Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjang dengan bunganya. Profitabilitas yang tinggi juga merupakan daya tarik bagi penanam modal perusahaan.

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama suatu bisnis.

Dividen dapat dibagi menjadi empat jenis. Pertama, dividen tunai adalah metode paling umum untuk pembagian keuntungan, dibayarkan dalam

bentuk tunai dan dikenai pajak pada tahun pengeluarannya. Kedua, deviden saham adalah cukup umum dilakukan dan dibayarkan dalam bentuk saham tambahan, biasanya dihitung berdasarkan proporsi terhadap jumlah saham yang dimiliki. Ketiga, deviden properti adalah dibayarkan dalam bentuk aset. Pembagian deviden dengan cara ini jarang dilakukan. Keempat deviden interim adalah dibagikan sebelum tahun buku perseroan berakhir. Dengan meningkatnya deviden akan menyebabkan *free cash flow* tidak tersedia cukup banyak sehingga manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya (Crutchley & Hansen dalam Wahidahwati, 2002)

Net Sales merupakan Penjualan bersih atau penjualan netto (*net sales*) adalah total pendapatan penjualan dikurangi faktor-faktor pengurang seperti retur, komisi dan diskon. Kenaikan penjualan bersih akan diikuti dengan kenaikan tingkat hutang perusahaan. Semakin tinggi penjualan bersih mengakibatkan semakin tinggi pula beban operasional yang ditanggung perusahaan, hal ini memaksa manajer untuk menentukan kebijakan hutang.

Fixed Asset Ratio (FAR) adalah harta kekayaan atau sumber daya entitas bisnis (perusahaan) yang diperoleh serta dikuasai dari hasil kegiatan ekonomi (transaksi) pada masa yang lalu. Aset tetap digunakan dalam menjalankan aktivitas operasional usaha entitas bisnis guna menghasilkan barang atau jasa. Dalam menghasilkan barang dan jasa, peranan aset tetap sangat signifikan. Tanah/lahan dan bangunan tempat produksi, mesin dan berbagai peralatan lainnya yang digunakan sebagai alat produksi dan yang lainnya.

Corporate tax rate (pajak) merupakan suatu pengalihan sumber dari sektor swasta ke sektor pemerintah, yang bukan akibat pelanggaran hukum tetapi wajib dilaksanakan, berdasarkan ketentuan yang sudah ditentukan dan tanpa mendapat imbalan secara langsung dan proporsional, agar pemerintah dapat melaksanakan dan menjalankan tugas pemerintahan.

Corporate tax rate (CTR) diukur sebagai jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Modigliani dan Miller (MM), mengemukakan bahwa bila ada pajak maka perubahan struktur modal menjadi relevan. Hal ini disebabkan karena bunga yang dibayarkan berfungsi sebagai *tax deductible* yaitu beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan.

Penelitian ini membahas tentang struktur modal perusahaan yang sangat penting untuk kelangsungan operasional perusahaan. Perusahaan-perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cukup tinggi disebabkan kebijakan dari pemerintah sekarang yang akan memajukan pertumbuhan perekonomian Indonesia, oleh hal itu peneliti lebih memilih objek perusahaan manufaktur. Peneliti akan meneliti apakah pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional serta kinerja keuangan terhadap struktur modal perusahaan.

Dengan latar belakang diatas dan beberapa penelitian yang cukup memiliki hasil yang berbeda peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul, “ Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kinerja Keuangan terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini adalah replikasi

dari penelitian Ida Muftukha tahun 2013 dengan obyek dan periode penelitian yang berbeda.

B. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) ?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) ?
3. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) ?
4. Apakah *Return On Asset*(ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) ?
5. Apakah *Deviden Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) ?
6. Apakah *Net Sales* (NS) berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) ?
7. Apakah *Fixed Asset Ratio* (FAR) berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) ?
8. Apakah *Corporate Tax Ratio* (CTR) berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER)?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER).
2. Menguji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER).
3. Menguji pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER).
4. Menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER).
5. Menguji pengaruh *Deviden Payout Ratio* (DPR) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER).
6. Menguji pengaruh *Net Sales* (NS) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER).
7. Menguji pengaruh *Fixed Asset Ratio* (FAR) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER).
8. Menguji pengaruh *Corporate Tax Ratio* (CTR) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER).

D. Manfaat Penelitian

1. Dalam Bidang Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan yang bermanfaat bagi ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional serta Kinerja Keuangan terhadap Struktur Modal.

2. Dalam Bidang Praktik

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai masukan dan dapat mengetahui informasi yang diperoleh dari hasil pengujian Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kinerja Keuangan terhadap Struktur Modal.