

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Pada era modern seperti saat ini, persaingan antar perusahaan semakin ketat. Awal berdirinya perusahaan sampai terjadinya proses kegiatan operasi perusahaan tentunya tidak terlepas dari adanya pendanaan yang berkaitan dengan berbagai pihak (*stakeholder* dan pemegang saham). Pendanaan perusahaan dikenal dengan istilah struktur modal. Allah SWT memerintahkan kita untuk mensejahterakan para hamba-Nya. Secara langsung, ayat Al-Qur'an terkait dengan konsep kesejahteraan dijelaskan dalam Q.S. At-Taubah ayat 9:105. Q.S. At-Taubah ayat 9:105 berbunyi *“dan Katakanlah: “Bekerjalah kamu, Maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan.”*

Implementasi kesejahteraan bagi perusahaan sendiri merupakan sesuatu yang sangat penting. Hal ini dikarenakan, selain mendapatkan laba optimum, tujuan dari perusahaan ialah mensejahterakan *stakeholder* dan para pemegang saham. Teori keuangan modern menyatakan bahwa tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gitman, 2003). Kesejahteraan atau kemakmuran *stakeholder* dan para

pemegang saham dapat dilihat dari nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan yang baik akan mencerminkan bahwasanya struktur modal dikelola dengan cara yang baik pula. Maka dari itu, perusahaan perlu membuat keputusan pendanaan secara tepat.

Pengelolaan struktur modal dilakukan oleh manajer keuangan, sehingga manajer keuangan bertanggung jawab atas berbagai sumber pendanaan yang dipilih terkait struktur modal tersebut. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen (Afzal dan Rohman, 2012). Definisi struktur modal menurut Rodoni dan Ali (2010) adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang.

Sumber pendanaan terbagi menjadi dua, diantaranya sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan dan sumber pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Sumber pendanaan internal berupa laba ditahan ataupun depresiasi. Sedangkan sumber pendanaan eksternal berupa dana yang diberikan para kreditur, pemegang surat utang (*bondholder*), serta pemilik perusahaan (Joni dan Lina, 2010). Perusahaan yang mengambil sumber pendanaan internal disebut sebagai modal, sebaliknya apabila perusahaan mengambil sumber pendanaan eksternal dinamakan utang.

Struktur modal perusahaan dapat terjadi secara berubah-ubah. Salah satu perubahan struktur modal disebabkan oleh utang. Utang yang bertambah

terus menerus akan menambah biaya kebangkrutan perusahaan. Pada penelitian Joni dan Lina (2010), jika perusahaan meningkatkan porsi utangnya (*leverage*), maka perusahaan dengan sendirinya meningkatkan risiko keuangan dan konsekuensinya. Pemilihan sumber pendanaan yang tepat tidaklah mudah. Untuk memilih sumber pendanaan diperlukan kehati-hatian agar tidak berakibat pada harga saham perusahaan karena peningkatan atau penurunannya mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Masulis dan Korwar (1986) membuktikan jika harga saham terlalu tinggi maka perusahaan akan menurunkan harga saham dengan cara menerbitkan saham, sehingga pendanaan yang berasal dari utang akan turun dengan adanya penambahan dana dari penerbitan saham.

Modigliani dan Miller (1958) berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami penurunan yang didasarkan pada pendapat bahwa pembagian struktur modal antara utang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi (Pertiwi, 2014). Pada tahun 1984, Myers dan Majluf mengemukakan *Pecking Order Theory* yang berisi bahwa perusahaan lebih cenderung memilih menggunakan sumber pendanaan internal perusahaan dibandingkan dengan sumber pendanaan eksternal.

Kebijakan struktur modal menurut Brigham dan Houston melibatkan pertimbangan (*trade-off*) antara risiko dengan tingkat pengembalian (Putri, 2012). *Trade-off* mengasumsikan bahwa investor dan manajemen memiliki informasi yang sama. Asumsi tersebut terbukti dengan adanya *Symmetric*

Information Theory yang menyatakan semua investor dan manajer perusahaan mempunyai informasi yang sama mengenai kualitas perusahaan dan mempunyai persepsi yang identik dan benar mengenai kualitas perusahaan dan efek dari suatu informasi baru terhadap harga saham (Indrawati dan Suhendro, 2006).

Ketidaktepatan dalam pengambilan keputusan modal menyebabkan biaya modal yang tinggi dan akan berpengaruh pada posisi *financial* perusahaan. Selain itu, banyak faktor yang mempengaruhi penentuan struktur modal, diantaranya *size, tangibility, profitability, liquidity, growth, non-debt tax shield, age, and investment* (Margaretha dan Ramadhan, 2010). Faktor struktur aktiva dan risiko bisnis juga dapat mempengaruhi struktur modal (Harjanti dan Tandellin, 2007). Dari faktor-faktor tersebut, peneliti akan mengkaji beberapa faktor terkait struktur modal, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan.

Saputra dan Margaretha (2015) mengatakan ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan yang relatif kecil akan lebih memilih biaya modal sendiri, sedangkan perusahaan besar akan memilih biaya utang jangka panjang. Perusahaan yang memiliki kemampuan *financial* yang baik diyakini mampu memenuhi segala kewajiban dan tingkat pengembalian kepada investor juga tinggi (Joni dan Lina, 2010). Pada penelitian Azis (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *capital structure*, namun hal

tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2009) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *capital structure*.

Perubahan total penjualan perusahaan dari tahun ke tahun disebut sebagai pertumbuhan penjualan. Meningkatnya penjualan dan perluasan bisnis perusahaan atau adanya diversifikasi produk mengakibatkan peningkatan tingkat investasi perusahaan (Saputra dan Margaretha, 2015). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih banyak menggunakan utang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhan penjualannya (Azis, 2013). Menurut Indrawati dan Suhendro (2006), pertumbuhan penjualan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *capital structure*. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Azis (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *capital structure*.

Penggunaan utang dalam struktur modal berubah dengan bertambahnya umur perusahaan. Umur perusahaan adalah jangka waktu dimana perusahaan tersebut berdiri, berkembang, dan bertahan. Perusahaan yang memiliki umur lebih tua dengan keuntungan yang lebih banyak cenderung memiliki banyak dana internal. Dengan demikian perusahaan yang umurnya lebih muda memilih dana eksternal (utang). Margaretha dan Ramadhan (2010) mengemukakan umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap *capital structure*, sedangkan Mau *et al.* (2015) mengemukakan umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *capital structure*.

Profitabilitas digunakan untuk mengetahui seberapa besar laba bersih yang didapatkan berhubungan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan (Zuliani dan Fadjrih, 2014). Menurut Azis (2013), profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *capital structure*, namun berbeda dengan Hidayati (2009) yang mengemukakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *capital structure*.

Struktur kepemilikan yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Struktur kepemilikan itu sendiri terdiri dari kepemilikan internal, eksternal, dan kepemilikan institusional. Struktur modal melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemegang saham (*principal*) yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan. Menurut Saidi (2004), semakin banyak saham perusahaan yang dimiliki manajer, maka semakin tinggi juga utang perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Brailsford *et al.* (1999) yang mendapatkan hasil struktur kepemilikan berpengaruh signifikan positif terhadap *capital structure*, namun bertolak belakang dengan penelitian Azis (2013) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap *capital structure*.

Penjelasan diatas ditemukan adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang dinilai belum konsisten, maka dari itu peneliti termotivasi untuk mengkaji lebih lanjut terkait variabel-variabel tersebut. Variabel-variabel yang akan diteliti meliputi *capital structure* sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, serta struktur kepemilikan sebagai variabel independen.

Penelitian ini merupakan kompilasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Azis (2013) mengenai Analisis Determinasi *Capital Structure* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menambah variabel independen yakni umur perusahaan dan mengganti tahun penelitian menjadi 2012-2015. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan tersebut sehingga peneliti menarik judul yakni “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan terhadap Determinasi *Capital Structure* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”.

B. RUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap determinasi *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap determinasi *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap determinasi *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap determinasi *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap determinasi *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah memperoleh bukti empiris tentang:

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap determinasi *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap determinasi *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Pengaruh umur perusahaan terhadap determinasi *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Pengaruh profitabilitas terhadap determinasi *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Pengaruh struktur kepemilikan terhadap determinasi *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam bidang ilmu akuntansi dan dapat memberikan pemahaman hubungan antara teori dengan penerapan di kehidupan yang sesungguhnya mengenai pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap determinasi *capital structure* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai beberapa variabel yakni ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan, dan struktur kepemilikan yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan terkait keputusan pendanaan sehingga struktur modal yang optimal tercapai.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan pihak-pihak terkait, *stakeholder* maupun *shareholder*.

c. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat mengukur peran pemerintah dalam hal determinasi *capital structure* dan diharapkan dapat

membantu pemerintah untuk memperbaiki atau meningkatkan perekonomian Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI) agar menjadi lebih baik dari sebelumnya.