BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang dituntut untuk selalu berkreasi dan bersaing dalam mengembangkan produk serta berinovasi sehingga produknya dapat terus bersaing di pasar yang tidak mengenal batas ini. Seluruh keunggulan produk dan jasa yang dihadirkan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut di mata konsumen domestik maupun internasional, akan tetapi proses pengembangan produk serta berinovasi membutuhkan dana yang tidak sedikit, banyak biaya yang harus dikeluarkan untuk menjadi perusahaan yang terbaik di kelasnya. Untuk itu perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya akan membutuhkan banyak dana, dana yang dibutuhkan dapat berasal dari menerbitkan saham, menggunakan laba yang ditahan oleh perusahaan atau dengan menggunakan dana dari pihak luar (berhutang).

Dana dapat diambil dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda, pada dasarnya setiap keputusan penggunaan dana harus diputuskan secara matang, karena tiap sumber dana baik dari hutang ataupun menerbitkan saham memiliki hasil akhirnya masing – masing. Setiap keputusan dalam penggunaan dana yang dipilih oleh manajemen memiliki risikonya tersendiri. Manajer keuangan harus memikirkan betul strategi pendanaan atau struktur modal perusahaan mereka karena setiap keputusan yang diambil sangat mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan kedepannya, manajer dapat memilih dengan

menggunakan modal dari laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, akan tetapi apabila kebutuhan dana telah melebihi dari jumlah laba yang dimiliki perusahaan maka jalan alternatif lainnya adalah dengan menggunakan hutang, jumlah biaya modal yang dikeluarkan ini harus setara atau paling tidak lebih kecil dari jumlah hasil yang nantinya akan didapat dari hasil penggunaan dana yang berasal dari hutang tersebut, singkatnya biaya yang dikeluarkan berupa beban bunga dan pokok atas hutang seharusnya tidak lebih besar dari hasil uang yang akan digunakan untuk menambah atau mengembangkan perusahaan.

Banyak perusahaan yang bertanya mengapa struktur modal diperlukan, karena sebenarnya bauran pendanaan (*financing mix*) akan mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung dan hal ini sangat memotivasi manajemen untuk mencari suatu struktur modal untuk mengoptimalkan nilai perusahaannya. Salah satu contoh kasus mengenai struktur modal adalah Kroger sebuah rantai swalayan terbesar di Amerika merupakan contoh yang baik dari perusahaan yang menggunakan utang secara bijak. Seperti banyak toko makanan lain, Kroger mempunyai beban utang yang besar, tetapi aktiva yang dibeli dengan utang tersebut memberi penghasilan yang lebih besar dibandingkan dengan biaya utangnya, sehingga tingkat utang mereka mampu menambah laba perusahaan. Alhasil laba per sahamnya mengalami pertumbuhan yang baik, dan dalam tahun – tahun terakhir pertumbuhan saham Kroger melampaui sebagian besar pasar Brigham dan Houston (2001).

Sedangkan disisi lain tidak semua perusahaan semulus Kroger, banyak perusahaan besar yang ternyata masih saja tidak tepat mengambil keputusan

mengenai struktur modalnya salah satunya adalah perusahaan milik grup Bakrie menurut berita yang terdapat di media Tempo (2012) perusahaan milik Grup bakrie serta 10 perusahaan yang terafiliasi dengan Bakrie memiliki tingkat utang yang tinggi dan akan jatuh tempo dalam waktu dekat, para analis mengungkapkan Bakrie akan mendapati resiko gagal bayar atas utang – utangnya karena penurunan harga batubara dunia secara tajam, sehingga menyulitkan bakrie untuk membayar hutangnya. Tingginya rasio utang ini juga membuat harga saham sejumlah perusahaan Grup Bakrie di Bursa Jakarta dan London terus tertekan sejak awal 2011. Kata Data mencatat PT Bumi Resources, Tbk turun sebanyak 77 persen dan PT Bakrie and Brothers turun 29 persen. Sementara itu, harga saham Bumi Plc. di London merosot 74 persen, dan PT Bumi Resources Mineral Tbk sebesar 36 persen. Menurut Kontan Mingguan no 52 XVI (2012) Para analis menilai kondisi tersebut merupakan dampak buruknya pengelolaan perusahaan di kelompok usaha Bakrie. Pemicu utama penurunan harga saham Bakrie karena gaya kelola perusahaan yang buruk. Banyak sekali informasi yang seharusnya diketahui publik tapi tidak dibuka secara transparan, khususnya soal tata kelola utang, tidak terbukanya Grup Bakrie dalam pengelolaan utang ini membuat investor gamang. Apalagi, investor sendiri memandang gunung utang sebagai hal yang merugikan bisnis perusahaan di masa mendatang. Kalau sudah begini, yang dirugikan investor publik, karena ekspektasi mendapat deviden menipis.

Belajar dari salah satu pengalaman perusahaan di Indonesia yaitu perusahaan yang dimiliki oleh grup Bakrie diatas, keputusan mengenai struktur modal bukanlah merupakan pengambilan keputusan yang mudah, banyak faktor yang

harus dipertimbangkan sebelum memutuskan menggunakan dana dalam struktur modal usahanya seperti kasus Bakrie diatas jenis usaha yang berkaitan dengan batubara sangat tidak menentu / resiko bisnis yang ditanggung lumayan tinggi oleh karena itu apabila manajer salah dalam mengambil langkah untuk proporsi struktur modal maka kasus yang terjadi pada Bakrie dapat terjadi pada perusahaan lain.

Struktur modal yang ditetapkan perusahaan akan terus berubah – ubah tergantung kondisi didalam perusahaan dan kondisi diluar perusahaan, perusahaan yang memiliki kondisi yang baik dan sehat memiliki laba yang tinggi cenderung untuk menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan karena menghindari pembayaran bunga dan resiko gagal bayar di masa depan, sedangkan perusahaan kecil yang memiliki penghasilan relatif kecil akan lebih memilih untuk menggunakan hutang sebagai modal dalam menjalankan perusahaannya, tetapi banyak juga alasan lain yang diambil oleh manager dalam keputusan struktur modal yang akan digunakan perusahaannya, ada manager yang menganggap lebih menguntungkan menggunakan hutang sebagai sumber dananya karena biaya bunga hutang dapat digunakan sebagai pengurang pajak dan ada juga manager yang berpendapat bahwa dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang maka perusahaan akan mendapat keuntungan yang lebih besar dari hasil menjalankan dan mengembangkan kegiatan operasionalnya. Disisi lain faktor diluar perusahaan juga cenderung dapat mempengaruhi pengambilan keputusan mengenai struktur modal seperti krisis ekonomi dan tingkat bunga hutang dapat

membuat manajer berhati-hati untuk menggunakan modal yang berasal dari hutang demi menjaga kelangsungan usahanya.

Tetapi penggunaan hutang dalam struktur modal sebenarnya juga bisa berdampak positif apabila digunakan secara benar, risiko yang semakin tinggi karena membesarnya hutang akan menurunkan harga saham, akan tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Keputusan mengenai struktur modal yang akan dipilih oleh perusahaan di landasi oleh banyak faktor diantaranya seperti resiko bisnis, profitabilitas perusahaan, banyaknya aset serta pertumbuhan aset akan sangat mempengaruhi manajer dalam mengambil keputusan mengenai pendanaan yang akan dilakukan untuk mengembangkan usahanya.

Profitabilitas sebuah perusahaan yang semakin tinggi akan menyebabkan keputusan mengenai struktur modal yang berbeda ketimbang perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan dengan keuntungan tinggi cenderung akan menggunakan dana dari dalam perusahaan untuk mengembangkan usahanya, perusahaan seperti ini lebih cenderung untuk menghindari pendanaan dari pihak luar, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Yoga (2007) yang menguji hubungan profitabilitas terhadap struktur modal diperusahaan manufaktur menghasilkan sebuah kesimpulan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur pendanaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriani (2010) pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 yang berarti semakin besar tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka struktur modal yang digunakan melalui hutang akan semakin kecil, akan tetapi

penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Ariyanto (2008) dimana hasil penelitian yang dilakukan dengan sampel perusahaan manufaktur menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Disisi lain hal yang juga diduga mempengaruhi struktur modal perusahaan yang telah banyak diteliti adalah melalui faktor berupa pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio*, penelitian-penelitian yang membahas dua variabel tersebut diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Yoga (2007) yang membahas mengenai variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal serta penelitian yang dilakukan oleh Yeniatie (2010) yang meneliti bahwa deviden tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rina (2008) yang menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap struktur modal sebuah perusahaan, serta penelitian yang dilakukan oleh ratih yang juga menghasilkan kesimpulan bahwa deviden berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang . Karena hasil penelitian yang berbeda – beda diatas peneliti tertarik untuk membuktikan sendiri secara empiris mengenai hal – hal yang mempengaruhi keputusan pendanaan atau struktur modal perusahaan – perusahaan di Indonesia. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Struktur Modal”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan diatas peneliti dapat merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh dari profitabilitas terhadap struktur modal?
2. Apakah terdapat pengaruh dari pertumbuhan aset terhadap struktur modal?
3. Apakah terdapat pengaruh dari *dividend payout ratio* terhadap struktur modal?
4. Apakah terdapat pengaruh dari profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa tujuan, diantaranya :

1. Mendapatkan bukti empiris apakah terdapat pengaruh dari profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Mendapatkan bukti empiris apakah terdapat pengaruh dari pertumbuhan aset terhadap struktur modal.
3. Mendapatkan bukti empiris apakah terdapat pengaruh dari *dividend payout ratio* terhadap struktur modal.
4. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* terhadap struktur modal.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti, bagi para mahasiswa lain dan bagi masyarakat pada umumnya.

Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti:

1. Sebagai sarana untuk menambah wawasan peneliti dalam bidang keuangan terutama mengenai profitabilitas, pertumbuhan asset, *dividend payout ratio* dan struktur modal.
2. Sebagai salah satu pedoman bagi peneliti lain dalam meneliti permasalahan serupa dikemudian hari.
3. Sebagai penambah ilmu pengetahuan dalam bidang kajian serupa.

Penelitian ini bermanfaat bagi mahasiswa lain:

1. Sebagai salah satu landasan untuk melakukan penelitian serupa.
2. Sebagai referensi dalam mempelajari bidang keuangan terutama yang membahas mengenai struktur modal.

Penelitian ini bermanfaat bagi masyarakat :

1. Sebagai informasi bagi perusahaan untuk mengetahui baik atau buruknya suatu pengambilan keputusan atas struktur modal.
2. Bahan informasi mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan.
3. Sebagai penambah pengetahuan bagi para masyarakat (investor) sebagai bahan untuk pertimbangan apabila ingin menanamkan saham pada perusahaan tertentu.