

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Persaingan bisnis di Indonesia saat ini telah mengalami kemajuan yang pesat. Semakin bertambahnya jumlah perusahaan baru dari hari ke hari membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi ketat. Perusahaan-perusahaan yang bergerak baik di bidang jasa, manufaktur, maupun dagang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Hal ini mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan.

Perusahaan dikatakan memiliki tujuan yang bermacam-macam. Ada yang mengatakan bahwa perusahaan berfokus pada pencapaian keuntungan atau laba maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Ada pula yang mengatakan perusahaan bertujuan untuk memakmurkan kepentingan pemiliknya, dan ada pula yang berpendapat bahwa perusahaan harus dapat mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosialnya.

Dari semua pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). dan Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Subramanyam, 1996 dalam Rahmawati, 2007). Profitabilitas

yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Salah satu cara manjerial untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan mengenali kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan pendanaan adalah suatu kebijakan yang membahas mengenai sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Masalah penarikan dana (*raising of fund*) dianggap menarik karena setiap dana yang akan digunakan pasti mempunyai biaya yang sering disebut biaya dana (*cost of fund*). Pada waktu menggunakan dana yang berasal dari hutang jelas bahwa dana itu mempunyai biaya, yakni minimum sebesar tingkat bunga, tetapi pada waktu kita menggunakan modal sendiri (*equity capital*) kita juga harus mempertimbangkan *opportunity cost* bagi modal sendiri yang dimaksud. Oleh karena itu kebijakan pendanaan menarik untuk diteliti, dengan mempertimbangkan setiap peluang dan *cost of fund* yang terkait dalam kebijakan tersebut.

Kebijakan pendanaan berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Sumber dana internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba yang ditahan yang berasal dari kegiatan perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang. Modal dalam suatu bisnis merupakan salah satu sumber kekuatan untuk dapat melaksanakan aktivitasnya. Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya selalu berupaya untuk menjaga keseimbangan finansialnya. Struktur modal berasosiasi dengan profitabilitas. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi hutang dengan ekuitas. Dana yang berasal dari hutang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga. Dana yang berasal dari ekuitas mempunyai biaya modal berupa deviden. Perusahaan akan memilih

sumber dana yang paling rendah biayanya di antara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia (*pecking order theory*). Komposisi hutang dan ekuitas tidak optimal akan mengurangi profitabilitas perusahaan dan sebaliknya.

Menurut (Hanafi ,2004:313) dalam penelitian Hadiano menyatakan bahwa skenario urutan dalam *pecking order theory* yaitu: (1) Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan, (2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran dividen didasarkan pada perkiraan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen diusahakan konstan atau jika berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah dengan signifikan, (3) Karena kebijakan dividen yang konstan (*sticky*) digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi, (4) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu Saat penggunaan hutang semakin meningkat, maka biaya bunga yang harus dibayarkan juga akan meningkat dan dapat mengurangi laba perusahaan. Namun di sisi lain, pembiayaan dengan hutang masih banyak digunakan oleh perusahaan karena dengan adanya modal pinjaman dari luar maka perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar.

Kebijakan pendanaan dipengaruhi beberapa faktor yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, liquiditas, dan *Growth Opportunity*. Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Manajemen memiliki dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih setelah pajak atau *Earnings After Tax* (EAT), yaitu

membaginya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, atau diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan. Biasanya, sebagian EAT dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Oleh karena itu, manajemen harus membuat kebijakan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen tersebut. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana internal yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan.

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang dapat dicapai dari kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Darsono (2005) menyatakan bahwa profitabilitas digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap asset yang digunakan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga tidak memerlukan pendanaan eksternal apabila perusahaan ingin melakukan ekspansi atau investasi dalam bisnis.

Likuiditas suatu perusahaan berhubungan erat dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Untuk dapat memenuhi kewajiban tersebut, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat likuid yang berupa aktiva lancar yang jumlahnya harus lebih besar dari jumlah kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi yang berupa hutang-hutang lancar, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Sedangkan *Growth Opportunity* adalah kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mengembangkan dirinya dalam pasar. Perusahaan dengan *Growth Opportunity* yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut pada masa yang akan datang. Perusahaan akan mempertahankan keutungan dan investasi untuk perkembangan perusahaan secara perusahaan untuk itu maka perusahaan biasanya akan memerlukan pendanaan yang besar terutama pendanaan eksternal berupa hutang.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh kebijakan deviden, profitabilitas, liquiditas dan *Growth Opportunity* terhadap kebijakan pendanaan dalam pandangan *pecking order theory* dengan menggunakan perusahaan LQ 45 dimana dinyatakan sebagai perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar saham yang paling likuid. Perusahaan LQ 45 dinyatakan oleh Bursa Efek Indonesia telah memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, yaitu memiliki kondisi keuangan yang baik, memiliki prospek yang berkembang, dan memiliki transaksi dengan frekuensi yang tinggi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, maka dirumuskan pertanyaan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap kebijakan pendanaan berdasarkan pandangan *pecking order theory*?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan pendanaan berdasarkan pandangan *pecking order theory*?
3. Apakah liquiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan pendanaan berdasarkan pandangan *pecking order theory*?
4. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap kebijakan pendanaan berdasarkan pandangan *pecking order theory*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan pendanaan berdasarkan pandangan *pecking order theory*.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan pendanaan berdasarkan pandangan *pecking order theory*.
3. Untuk mengetahui pengaruh liquiditas terhadap kebijakan pendanaan berdasarkan pandangan *pecking order theory*.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity* terhadap kebijakan pendanaan berdasarkan pandangan *pecking order theory*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik kepada beberapa pihak, di antaranya sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Akademis

Bagi institusi pendidikan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa tambahan literatur untuk bidang *study* ini, sehingga dapat menambah wawasan melalui bukti empiris mengenai pengujian *pecking order theory* terhadap kebijakan pendanaan di Indonesia

1.4.2 Manfaat Praktik

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dalam pengambilan keputusan, yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor terkait dengan kondisi kebijakan pendanaan yang mencerminkan kondisi perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman untuk melakukan kebijakan manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan memakmurkan para pemegang saham, terutama dalam hal kebijakan pendanaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam literatur dan menambah pengetahuan dan referensi bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berhubungan dengan penelitian ini.

1.5 Sistematika Penulisan

Penyusunan hasil penelitian ini terdiri dari 5 bab yang saling berkaitan antara satu dengan yang lainnya, yaitu sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Membahas latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Membahas mengenai penelitian terdahulu, kajian teori mengenai nilai perusahaan, hutang, kebijakan hutang, teori kebijakan hutang, struktur kepemilikan, kebijakan dividen, hubungan antar variabel, kerangka koseptual, dan hipotesis penelitian.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Menjelaskan mengenai desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, serta teknik analisis data.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Menjelaskan gambaran umum objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, deskripsi variabel penelitian, dan pembahasan.

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Berisi tentang simpulan dari hasil pengujian hipotesis dan pengajuan saran bagi penelitian mendatang.