

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tinggi rendahnya perekonomian suatu negara didasarkan juga pada aktivitas bisnis di negara tersebut. Apabila aktivitas bisnis di suatu negara beroperasi dengan baik maka perekonomian negara dapat dikatakan mengalami peningkatan. Aktivitas bisnis yang dijalankan oleh perusahaan tentu saja tidak mudah. Tujuan dari perusahaan selain mensejahterakan pemangku kepentingan, pemegang saham, melainkan ada tujuan lain yakni menjaga eksistensi keberadaan perusahaan tersebut.

Untuk menunjang kegiatan operasional suatu perusahaan maka tentu saja akan berkaitan dengan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan penggunaan struktur modal yang tepat bagi suatu perusahaan. Jika didasarkan pada teori yang berhubungan dengan struktur modal yaitu *pecking order theory* menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi ternyata cenderung menggunakan utang yang lebih rendah, perusahaan yang mampu menghasilkan lebih memilih penggunaan dana internal terlebih dahulu, Hanafi (2010). Pemilihan seberapa besar komposisi hutang dan ekuitas menjadi sangat penting artinya, terutama berkaitan dengan distribusi pendapatan perusahaan. Penggunaan hutang yang lebih besar akan meningkatkan risiko dari arus kas pendapatan perusahaan dan ketidakmampuan untuk pembayaran bunga dan pokok pinjaman.

Fenomena yang banyak ditemui khususnya di Indonesia adalah ketika perusahaan bertambah besar maka pemilik perusahaan tidak mampu lagi mendanai kegiatan operasional dan perkembangan perusahaan sehingga pemilik memutuskan mengambil dana dari luar seperti dari perbankan atau pasar modal. Dana yang berasal dari perbankan jumlahnya relatif kecil dan

biaya modal pada umumnya relatif mahal sedangkan dana dari pasar modal jumlahnya relatif besar dan biaya modalnya relatif kecil. Oleh karena itu banyak perusahaan besar memutuskan untuk *go public* dengan menjual saham ke pasar modal. Menjual saham ke pasar modal berarti menjual sebagian kepemilikan kepada orang lain. Dengan demikian pemilik lama harus mau berbagi kekuasaan dengan pemilik (pemegang saham) baru. Namun pemilik lama pada umumnya tidak mau begitu saja melepas kontrolnya atas perusahaan. Kontrol tersebut akan tetap pada pemilik lama (meskipun kepemilikan sudah dibagi-bagi) asal pemilik lama masih memiliki saham mayoritas.

Ketika perusahaan besar atau *go public* memutuskan untuk menerbitkan saham biasa yang akan menjadi bagian dari struktur modal perusahaan tersebut, maka perusahaan perlu mempertimbangkan kebijakan dividen yang akan diterapkan pada perusahaan tersebut. Penentuan kebijakan dividen akan mempengaruhi investor yang hendak menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, penentuan struktur modal dan kebijakan dividen harus dipertimbangkan secara bersama-sama (simultan).

Terdapat perbedaan kebijakan dividen pada perusahaan yang sudah *go public* dengan struktur modal yang cukup baik dan terorganisir. Ada perusahaan yang membagikan dividennya dalam jumlah yang cukup besar namun ada juga yang membagikan dividennya dalam jumlah yang relatif kecil bahkan ada juga yang sama sekali tidak membagikan dividennya selama periode waktu tertentu. Hal ini mampu membuat investor maupun masyarakat umum bertanya – tanya tentang masalah atau penyebab perbedaan preferensi kebijakan dividen tersebut. Padahal dividen yang dibayarkan mampu memberikan sinyal positif kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang.

Kebijakan dividen menentukan apakah perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham atau menahan dividen untuk aktivitas investasi yang lebih menjanjikan. Apabila perusahaan membagi semua laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen maka tidak ada laba ditahan yang dapat digunakan untuk pendanaan investasi. Perusahaan dapat mengkombinasi pembagian dividen tidak secara keseluruhan dari laba yang diperoleh, dan dapat disimpan sebagai laba ditahan. Keputusan pembagian dividen atau tidak adalah tugas manajemen perusahaan untuk melihat aktivitas bisnis kedepannya.

Preferensi investor terhadap dividen berbeda-beda. Terdapat investor yang gemar apabila dividen dibagikan kepada pemegang saham, ada pula investor yang lebih senang ketika dividen akan dialihkan ke aktivitas pendanaan lain yang akan menghasilkan keuntungan lebih daripada sebelumnya. Dalam penelitian Adejeji (1998) dan penelitian Sartono (2004) menemukan bahwa terdapat hubungan simultanitas antara *financial leverage* dan kebijakan dividen. Selain itu dalam penelitian Kaweny (2010) menemukan bahwa dividen mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal serta Chen (2010) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap dividen. Hal ini dapat dikatakan bahwa terdapat hubungan simultan antara struktur modal dan kebijakan dividen.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dapat dijelaskan melalui penelitian - penelitian sebelumnya. Menurut penelitian Yue (2011), Sayeed (2011), Mustafa (2011) dan Chen (2010) menunjukkan *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, Mustafa (2011) dan Sayeed (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang besar mempunyai akses lebih baik terhadap hutang di pasar modal.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dapat dijelaskan dari penelitian - penelitian sebelumnya. Antara lain Imran (2011) menemukan bahwa *earning* atau pendapatan berpengaruh positif terhadap dividen. Perusahaan dengan pendapatan tinggi akan lebih mampu memberikan dividen. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin besar dana yang tersedia untuk membayar dividen. Selain itu *size* atau ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen, Anupam Mehta (2012). Perusahaan besar mempunyai akses ke pasar modal, sehingga mempunyai kemampuan untuk mengumpulkan dana dalam waktu yang singkat. Dengan demikian, perusahaan dengan *size* yang lebih besar diperkirakan mampu menghasilkan *earning* yang lebih besar, dan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil. Sedangkan dikatakan bahwa *risk* berhubungan positif terhadap kebijakan dividen. Anupam Mehta (2012)

Ketika manajemen perusahaan menentukan kebijakan komposisi struktur modal, secara bersamaan pula perusahaan menentukan kebijakan dividen yang akan diterapkan. Oleh sebab itu terdapat hubungan simultanitas antara struktur modal dan kebijakan dividen. Pengambilan keputusan yang tepat mengenai struktur modal dan kebijakan dividen yang ada akan menentukan sumber dana eksternal yang akan diperoleh perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada, maka penelitian ini ingin meneliti tentang "Hubungan Simultanitas antara Struktur Modal dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)".

1.2 Rumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur modal mempunyai hubungan simultanitas terhadap kebijakan dividen melalui perspektif *Pecking Order Theory*?
2. Apakah *profitability*, *size* dan *risk* berpengaruh terhadap struktur modal melalui perspektif *Pecking Order Theory*?
3. Apakah *profitability*, *size* dan *risk* berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
4. Apakah *tangibility*, *non – debt tax shield* dan *growth* berpengaruh terhadap struktur modal melalui perspektif *Pecking Order Theory*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis hubungan simultanitas antara struktur modal dan kebijakan dividen dalam pengujian hipotesis *Pecking Order Theory*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis hubungan *profitability*, *size* dan *risk* terhadap struktur modal dalam pengujian hipotesis *Pecking Order Theory*.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis hubungan *profitability*, *size* dan *risk* terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis hubungan *tangibility*, *non – debt tax shield* dan *growth* terhadap struktur modal dalam pengujian hipotesis *Pecking Order Theory*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat, antara lain :

1. Diharapkan melalui penelitian ini, perusahaan dapat mengetahui hubungan antara struktur modal dan kebijakan dividen dilihat dari perspektif *pecking order theory* agar dapat mengambil keputusan pendanaan yang terbaik serta dapat menentukan kebijakan dividen seperti apa yang akan dilakukan oleh suatu perusahaan.
2. Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai hubungan simultanitas antara struktur modal dan kebijakan dividen dilihat dari perspektif *pecking order theory*. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi dalam perluasan penelitian selanjutnya.

1.5. Sistematika Penulisan

Pola penyusunan sistematika skripsi ini merujuk pada pola penelitian ilmiah secara umum dengan susunan sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang landasan teori yang digunakan, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas variabel penelitian dan definisi operasionalnya, penentuan populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan deskripsi obyek penelitian, seluruh proses dan teknik analisis data hingga hasil dari pengujian seluruh hipotesis penelitian sesuai dengan metode yang digunakan.

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan mengenai simpulan dari keseluruhan hasil yang telah diperoleh dalam penelitian ini. Selain itu juga menjelaskan apa saja keterbatasan dan saran untuk penelitian penelitian selanjutnya agar dapat lebih mengembangkan penelitiannya.