

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam era ekonomi global yang semakin maju dan berkembang seperti saat ini, memunculkan banyaknya usaha baru yang membuat persaingan usaha semakin menjadi ketat. Hal ini membuat manajer berusaha untuk lebih meningkatkan produktivitas dalam bidang produksi dan strategi bisnis. Kegiatan tersebut dilakukan oleh manajer guna mendapatkan keuntungan yang maksimal dalam era ekonomi global yang semakin ketat. Manajer juga memiliki tugas sebagai pengambil keputusan guna kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu keputusan yang diambil oleh seorang manajer adalah keputusan pendanaan.

Suatu keputusan yang dilakukan oleh perusahaan guna memperoleh dana yang berasal dari *intern* maupun *ekstern* yang mana biaya tersebut akan digunakan untuk membiayai operasi perusahaan atau akan digunakan untuk investasi yang biasa dikenal dengan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan dapat dilihat dari struktur modal yang ada di dalam perusahaan. Kewajiban lancar, kewajiban tidak lancar, dan modal sendiri merupakan perhitungan-perhitungan yang berkaitan dengan struktur modal.

Proses pembiayaan dalam suatu perusahaan merupakan hal yang penting karena manajer harus menetapkan kebutuhan akan keuangan yang diperlukan untuk pertumbuhan dan mempertahankan daya saing dalam lingkungan perusahaan itu

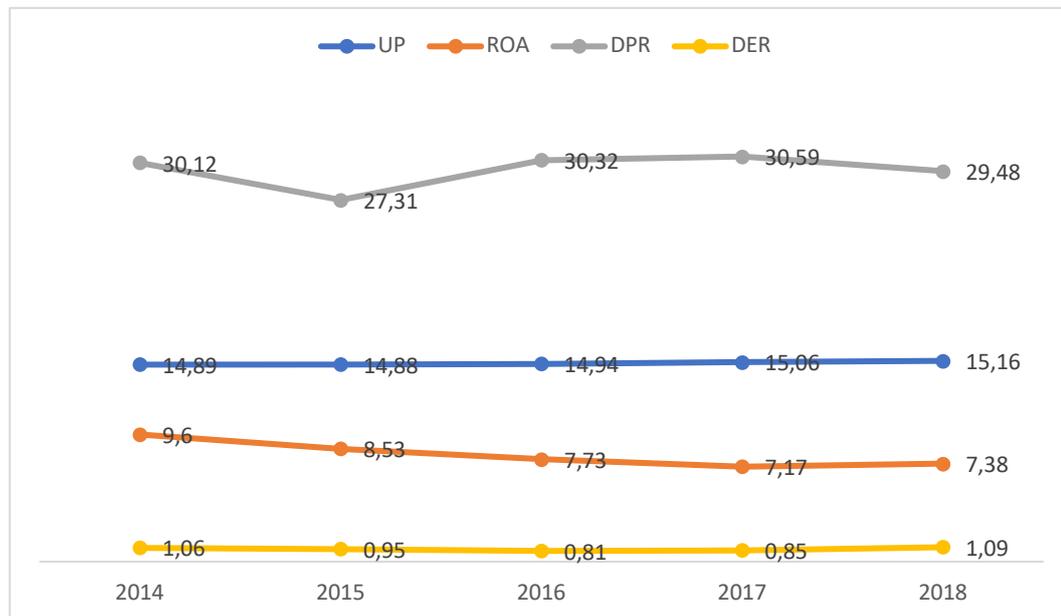
sendiri (Harc, 2015). Pengambilan keputusan yang tepat dapat mengoptimalkan struktur modal. Struktur modal yang optimal mampu memberikan biaya modal yang ditanggung perusahaan dalam jumlah minimal. Ketika manajer menggunakan dana internal atau modal sendiri, akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Sedangkan jika manajer menggunakan hutang, maka biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan kepada kreditur (Kartini & Arianto, 2008). Perusahaan yang memakai hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan, mengharapkan keuntungan yang lebih dari yang diharapkan pada saat melakukan investasi. Penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan berguna untuk meningkatkan *expected return* pada harga saham perusahaan. Namun, penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan juga memiliki risiko yang besar. Semakin tinggi hutang yang digunakan, maka semakin besar pula beban bunga yang harus dibayarkan kepada kreditur. Dan ketika perusahaan mengalami kerugian, tingginya beban bunga akan sangat berisiko karena perusahaan akan kesulitan dalam membayar hutang dan beban bunga tersebut.

Penelitian tentang keputusan pendanaan yang diproksikan dengan struktur modal telah banyak dilakukan oleh para peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Deesomsak dkk. (2004) variabel ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, perisai pajak non-utang, likuiditas dan kinerja harga saham memberikan dukungan kepada teori struktur modal. Studi dari Awan & Amin (2014) terhadap faktor-faktor yang memiliki dampak pada struktur modal dalam sektor tekstil di Pakistan menunjukkan variabel-variabel seperti likuiditas, posisi perdagangan komersial

bersih, perisai pajak non-utang, profitabilitas, tangibilitas, ukuran dan risiko laba perusahaan memiliki dampak yang signifikan secara statistik terhadap struktur modal. Penelitian Huang & Song (2006) terhadap perusahaan-perusahaan di China yang menyatakan profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, tangibilitas, dan tingkat pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Abor & Bokpin (2010) juga melakukan penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi struktur modal, ia menemukan bahwa set peluang investasi, dividen, profitabilitas, dan kapitalisasi pasar saham mempengaruhi struktur modal pada perusahaan. Struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu, profitabilitas, pajak, pembayaran dividen, kepemilikan saham institusional dan risiko (C. Arko, dkk., 2014).

Meskipun ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi keputusan pendanaan, akan tetapi dalam penelitian ini penulis tidak menggunakan semua faktor untuk dijadikan bahan penelitian. Penelitian ini hanya akan menggunakan 3 (tiga) dari banyak faktor yang ada. Faktor yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

Nilai rata-rata dari Ukuran Perusahaan, *Return On Asset* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan non finansial terdaftar di BEI periode 2014-2018 dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber: IDX 2014-2018 (data diolah)

Gambar 1. Nilai Rata-Rata Ukuran Perusahaan, ROA, DPR, DER

Pada gambar 1.1, nilai rata-rata variabel Ukuran Perusahaan (UP) tahun 2015 mengalami penurunan tetapi tidak signifikan sebesar 14,89 menjadi 14,88, lalu pada tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi 14,94, lalu mengalami kenaikan lagi pada tahun 2017 menjadi sebesar 15,06 dan pada tahun 2018 sebesar 15,16. Pada tahun 2014, variabel ROA mempunyai nilai rata-rata 9,60 kemudian pada tahun 2015 hingga tahun 2017 mengalami penurunan. Tahun 2015, nilai rata-rata variabel ROA turun menjadi 8,53 tahun 2016 nilai rata-rata variabel ROA turun menjadi 7,73 dan nilai rata-rata variabel ROA sebesar 7,17 pada tahun 2017. Kemudian tahun 2018 mengalami kenaikan nilai rata-rata sebesar 0,21 menjadi 7,38. Nilai rata-rata variabel DPR tahun 2015 mengalami penurunan nilai sebesar 30,12 menjadi 27,31, pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 3,01

menjadi 30,32, lalu mengalami kenaikan lagi pada tahun 2017 menjadi sebesar 30,59 dan pada tahun 2018 mengalami penurunan nilai rata-rata menjadi sebesar 29,48. Tahun 2014 nilai rata-rata DER sebesar 1,06 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi 0,95 akan tetapi tahun 2016 nilai rata-rata DER mengalami penurunan lagi menjadi 0,81. Nilai rata-rata DER tahun 2017 mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,85 lalu mengalami peningkatan lagi pada tahun 2018 menjadi sebesar 1,09.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya membuktikan adanya kesenjangan dalam hasil penelitian satu dengan lainnya (*research gap*). Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil penelitian yang berbeda-beda, antara lain:

Hasil riset yang dilakukan oleh Huang & Song (2006) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin besar pula kesempatan perusahaan untuk melakukan pendanaan secara *eksternal* dengan cara melakukan pinjaman. Sumber pendanaan ini sesuai dengan teori *trade off*. Di lain sisi, ada peneliti lain yang menemukan bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal tidak saling berhubungan, dalam hasil penelitiannya Olakunle & Jones (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak saling berhubungan dengan struktur modal.

Selain ukuran perusahaan, profitabilitas juga menjadi determinan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Oino & Ukaegbu (2015), Huang & Song (2006), Titman & Wessels (1988) dan Ahmed Sheikh &

Wang (2011) menunjukkan profitabilitas berhubungan negatif dan signifikan dengan leverage yang konsisten dengan teori *pecking order*. Semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, maka perusahaan semakin menggunakan pendanaan secara *internal*. Namun, saat Fosberg (2006) melakukan penelitian tentang hubungan profitabilitas dengan struktur modal, hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki hubungan sama sekali dengan struktur modal.

Selain itu terdapat saran untuk penelitian mendatang dari peneliti (Gill, Biger, & Tibrewala, 2010) yang menyarankan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen mungkin memiliki pengaruh terhadap keputusan pendanaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, maka peneliti akan melakukan penelitian kembali antara ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap keputusan pendanaan yang diproksikan dengan struktur modal dan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan untuk meneliti apakah faktor ukuran dan profitabilitas masih mengalami perbedaan dalam hasil penelitian sebenarnya berpengaruh positif signifikan, positif tidak signifikan, negatif signifikan, atau bahkan tidak berpengaruh sama sekali terhadap keputusan pendanaan yang diproksikan dengan struktur modal dan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Data yang diambil untuk penelitian ini adalah

perusahaan non finansial yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014 hingga tahun 2018.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan pada penjabaran latar belakang di atas terhadap perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen ?
- 2) Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen ?
- 3) Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan ?
- 4) Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan ?
- 5) Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap keputusan pendanaan ?

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pertanyaan penelitian yang telah dibuat, maka tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan.

- 4) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan.
- 5) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap keputusan pendanaan.

1.5 Manfaat Penelitian

1) Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tentang faktor-faktor apa saja yang memengaruhi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan dapat dijadikan referensi atau wacana untuk melakukan penelitian yang selanjutnya terhadap keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

2) Aspek Praktis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi perusahaan untuk mengaplikasikan variabel-variabel dalam penelitian ini untuk menentukan sumber pendanaan yang dipilih dan menentukan kebijakan dividen secara efektif.