

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Menghadapi kondisi perekonomian saat ini, banyak perusahaan baik yang berskala besar maupun kecil, apakah yang bersifat *profit motive* maupun yang

bersifat *non profit motive* akan menaruh perhatian pada masalah struktur modal disamping masalah-masalah lainnya seperti produksi, marketing dan personalia dalam usaha mencapai tujuan suatu perusahaan.

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat optimis dengan memandang masa depannya dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar (*risk seeker*), akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya seorang manajer bersifat pesimis, serba takut untuk menanggung risiko (*risk averter*) akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern atau dengan modal saham (*equity financing*) yang tidak mempunyai beban finansial tetap (Riyanto, Bambang, 2001).

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Sebagaimana diuraikan di muka bahwa penarikan obligasi hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah dari pada "*earning power*" dari tambahan modal tersebut (Riyanto, Bambang, 2001).

Suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap

kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan di bandingkan dengan perusahaan kecil (Riyanto, Bambang. 2001).

Dalam melakukan keputusan tersebut perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber modal ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usaha lain. Untuk itu dalam penetapan struktur modal, setiap perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya. *Brigham dan Weston (1994)* mengemukakan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, Elastisitas operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap kreditur, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan.

Sejak *Modigliani and Miller* mempublikasikan papernya yang sangat berpengaruh pada 1958, isu terhadap struktur modal memberikan perhatian yang besar diantara para peneliti keuangan. Dengan merujuk kepada studi yang bersifat teoritik, dimana ada dua model struktur modal yang diakui secara luas yang dapat dipilih *static trade-of model and the pecking order hypotesis*.



Menurut *static trade-of model*, struktur modal yang optimal itu ada. Suatu perusahaan dipandang sebagai sasaran besarnya target hutang dan pada umumnya bergerak menuju kepada yang optimal. Struktur modal perusahaan yang optimal meliputi perimbangan antara pengaruh perusahaan dan pajak pribadi, biaya kepailitan, biaya agensi, dan sebagainya. Model basis pajak dan basis biaya agensi yang membentuk model perimbangan statik yang dilakukan para peneliti. Dilain pihak, *pecking order hypotesis*, pertama dipelopori oleh *Myers and Majluf (1984)* yang menyatakan bahwa tidak ada ketentuan dalam target rasio hutang. Perusahaan dikatakan memprioritaskan laba yang ditahan (jika tersedia aktiva likuid) sebagai sumber utama dari dana investasi. Kemudian pilihan prioritas berikutnya adalah hutang dengan risiko yang lebih kecil, dan terakhir mencari pembiayaan ekuitas ekstern yang berisiko. Hal ini juga menyebabkan keberadaan asimetri informasi antara investor pihak dalam dan pihak luar. Perubahan rasio hutang terjadi bila ada ketidakseimbangan dari arus kas intern, dividen bersih, dan kesempatan investasi riil, sedangkan faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam model perimbangan (*trade-off model*) yang dipandang cara kedua.

Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting dari manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi kemakmuran pemilik perusahaan. Kemakmuran para pemegang saham merupakan pencerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan deviden. Oleh karena itu, kemakmuran para pemegang saham dapat dijadikan sebagai dasar analisis dan tindakan rasional dalam proses pembuatan keputusan.

Saidi (2004) dalam penelitiannya menemukan bukti bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, tingkat pertumbuhan aktiva, profitabilitas. Hasilnya menunjukkan baik secara simultan maupun parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Nasruddin (2004) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kesempatan investasi, risiko bisnis secara signifikan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel struktur aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Se Tin (2004) yang meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan menggunakan *multiple regression model*. Hasilnya diketahui bahwa struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva lebih berpengaruh terhadap struktur modal dibanding tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas.

Sofiati (2001) dalam penelitiannya menemukan bukti bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah *debt equity ratio*, aktiva yang dijadikan jaminan, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Hasilnya dari lima variabel tersebut untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh timbal balik antara utang dan ekuitas terhadap struktur modal perusahaan.

Dalam rangka penentuan struktur modal yang tepat, harus diperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, maka penulis mencoba membahas dengan mengambil judul

penelitian skripsi “**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta**”.

## **B. Batasan Masalah**

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya oleh Saidi (2004) yang membatasi permasalahan hanya pada pengaruh beberapa faktor fundamental atau faktor dari dalam perusahaan yaitu struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, tingkat pertumbuhan aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2000-2004.

## **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, tingkat pertumbuhan aktiva dan profitabilitas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada industri manufaktur *go public* di BEJ?
2. Apakah struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, tingkat pertumbuhan aktiva dan profitabilitas secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada industri manufaktur *go public* di BEJ?
3. Diantara faktor-faktor struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, tingkat pertumbuhan aktiva dan profitabilitas manakah yang paling dominan mempengaruhi struktur modal pada industri manufaktur *go public* di BEJ?



#### **D. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisa pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, tingkat pertumbuhan aktiva dan profitabilitas secara parsial terhadap struktur modal pada industri manufaktur *go public* di BEJ.
2. Untuk menganalisa pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, tingkat pertumbuhan aktiva dan profitabilitas secara serentak terhadap struktur modal pada industri manufaktur *go public* di BEJ.
3. Untuk menganalisis faktor-faktor struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, tingkat pertumbuhan aktiva, profitabilitas yang paling dominan dan signifikan yang mempengaruhi struktur modal pada industri manufaktur *go public* di BEJ.

#### **E. Manfaat Penelitian**

##### **1. Bagi Perusahaan**

Sebagai masukan bagi perusahaan manufaktur di Indonesia untuk dijadikan pertimbangan dalam memutuskan penentuan struktur modal, sehingga dapat dipakai sebagai alat pengambilan keputusan.

##### **2. Bagi Ilmu Pengetahuan**

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi, informasi dan wawasan dalam teori, khususnya dalam penelitian sejenis.

##### **3. Bagi Penulis**

Sebagai wahana pengembang intelektual dan pengalaman mengenai struktur modal serta sebagai penerapan teori selama masa kuliah guna mengaplikasikan dalam dunia bisnis dimasa yang akan datang.