

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dana berperan penting dalam menjalankan sebuah perusahaan. Untuk memperoleh dana perusahaan dapat memilih alternatif yaitu dengan cara mencari pinjaman dari bank atau kreditur lain atau dengan cara menerbitkan saham baru. Pada perusahaan yang memilih menerbitkan saham baru dari pada mencari pinjaman ke bank, biasanya dikarenakan peminjaman di bank mempunyai tingkat suku bunga yang relatif tinggi. Bambang (2004).

Dengan menerbitkan saham baru perusahaan lain yang kelebihan dana akan meminjamkan dananya dengan cara membeli saham perusahaan yang telah menerbitkan saham. Dengan kata lain perusahaan yang kelebihan dana tersebut melakukan investasi saham. Investasi dapat diartikan sebagai uang yang digunakan untuk memperoleh penghasilan. Penghasilan yang diperoleh investor dapat berupa *devidend* atau *capital gains*.

Jika perusahaan menggunakan kombinasi antara hutang dan penerbitan saham (*ekuitas*) maka hal ini disebut sebagai keputusan struktur modal. Mengapa struktur modal perlu diperhatikan, karena bauran pendanaan (*financing mix*) mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Hal ini memotivasi manajemen perusahaan untuk mencari suatu

struktur modal yang optimal untuk perusahaannya (Atmaja, 1994 dalam Bambang, 2004).

Dana dari dalam perusahaan yaitu sumber dana yang diperoleh dari dalam perusahaan berupa laba, laba ditahan, cadangan dan akumulasi aktiva tetap. Sedangkan dana dari luar perusahaan yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik, penjualan obligasi, dan kredit dari bank (Bambang, 1995).

Faktor yang perlu dipertimbangkan dalam pembuatan tentang struktur modal tersebut antara lain: kelangsungan hidup jangka panjang (*long run viability*), konservatisme manajemen, pengawasan, struktur aktiva, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, pajak, cadangan kapasitas peminjaman, dan profitabilitas (Atmaja, 1994 dalam Bambang, 2004).

Tingkat bunga dan keadaan pasar modal merupakan faktor dari luar perusahaan yang tidak dapat dikendalikan perusahaan, sedangkan faktor dari dalam, dapat dikendalikan oleh perusahaan. Apabila struktur modal sangat mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan, maka sangat berguna bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor fundamental atau faktor dari dalam yang dapat mempengaruhi struktur modal.

Ada beberapa faktor risiko yang akan mempengaruhi keputusan sehubungan dengan struktur modal (Weston dan Brigham, 1994), yaitu:

1. Risiko bisnis perusahaan, yaitu tingkat risiko yang terkandung pada aktiva perusahaan apabila tidak menggunakan hutang. Makin besar

risiko bisnis perusahaan, maka makin rendah rasio hutangnya yang optimal.

2. Posisi pajak perusahaan. Alasan utama bagi perusahaan untuk menggunakan hutang, karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga akan menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya.
3. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang masuk akal dalam keadaan yang kurang menguntungkan.

Setelah mengetahui dan memahami beberapa faktor risiko yang mempengaruhi keputusan sehubungan dengan struktur modal diatas, maka tugas manajer dana selanjutnya adalah mempertimbangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh sangat penting terhadap struktur modal yang optimal, meskipun hal itu mungkin sulit diukur. Adapun faktor-faktor tersebut adalah (Brigham dan Houston, 1994):

1. Stabilitas penjualan.

Perusahaan yang relatif stabil akan lebih gampang memperoleh pinjaman yang mengakibatkan biaya tagihan tetapnya lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur aktiva.

Apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak utang. Aktiva

agunan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak.

3. *Leverage Operasi.*

Perusahaan yang beban tetapnya sudah tinggi, sebaiknya mengurangi penggunaan hutang. Karena pada dasarnya hutang akan menambah beban tetap.

4. Tingkat pertumbuhan.

Jika hal-hal lain sama, perusahaan yang bertumbuh dengan pesat terpaksa lebih banyak bergantung pada modal eksternal. Karena biaya emisi untuk penjualan saham lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang.

5. *Profitabilitas.*

Acap kali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Karena laba ditahannya yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

6. Pajak.

Bunga adalah beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan (*deductible expense*), dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar keuntungan dari penggunaan pajak.

7. Pengendalian.

Pengaruh akibat penerbitan surat-surat hutang versus saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal.

8. Sikap manajemen.

Dengan tidak adanya bukti bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi daripada struktur modal lainnya, manajemen dapat menilai sendiri struktur modal yang dianggap tetap.

9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat (*rating agency*).

Meskipun manajer mempunyai analisis tersendiri mengenai leverage yang tepat bagi perusahaannya namun acap kali sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat sangat berpengaruh terhadap keputusan struktur keuangan.

10. Kondisi pasar.

Kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang bisa mempunyai pengaruh penting terhadap struktur modal.

11. Kondisi internal perusahaan.

Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkannya.

12. Fleksibilitas keuangan.

Dalam hal ini tergantung pada pertimbangan masing-masing perusahaan.

Hingga saat ini, teori mengenai struktur modal masih terus dikembangkan dan diteliti, seperti hal teorinya Modigliani dan Miller (1958) yang banyak menimbulkan perdebatan. Mereka menganggap bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap pertumbuhan perusahaan, tetapi sebenarnya hanya untuk meningkatkan nilai perusahaan yang ditinjau dari sisi pengurangan biaya pajak karena adanya kewajiban untuk membayar biaya bunga. Dalam rangka penentuan struktur modal yang tepat harus diperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Penelitian Nasruddin (2004) mengenai faktor-faktor yang menentukan struktur modal pada industri farmasi di BEJ menemukan lima variabel yang signifikan yaitu ukuran perusahaan, *profitabilitas*, risiko, kesempatan investasi dan pertumbuhan perusahaan. Variabel ukuran perusahaan dan *profitabilitas* memiliki pengaruh negatif yang signifikan dengan rasio hutang lancar. Sedangkan variabel pertumbuhan memiliki pengaruh positif yang signifikan dengan rasio hutang jangka panjang dan variabel risiko memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan rasio hutang jangka panjang.

Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, maka penulis mencoba membahas dengan mengambil judul penelitian skripsi "***Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan***

PT. GILKORAN (PERS) Tbk. Dengan ESG-LEVER"

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian maka masalah yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

Apakah struktur aktiva, *Operating Leverage*, tingkat pertumbuhan, *Profitabilitas*, risiko bisnis, ukuran perusahaan (*size*), dan kesempatan investasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2002?

C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi permasalahan hanya pada pengaruh beberapa faktor fundamental atau faktor dari dalam perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2000-2002. Faktor fundamental tersebut yaitu struktur aktiva, *operating leverage*, *profitabilitas*, tingkat pertumbuhan, risiko bisnis, ukuran perusahaan (*Size*), serta kesempatan investasi.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, *profitabilitas*, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan kesempatan investasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2002.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan Manufaktur

Memberikan masukan pada perusahaan manufaktur di Indonesia tentang struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, sehingga dapat dipakai sebagai alat pengambilan keputusan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk referensi dalam analisis bagi para pelaku pasar modal.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk pengembangan ilmu pengetahuan.