

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat di mana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Untuk kasus di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) (Tandelilin, 2001: 13).

Dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut (Husnan, 1998: 4).

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

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 *dividend* 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 (Atmajaya, 1994 dalam Bambang, 2004).

Dana 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 peminjam, dan profitabilitas (Atmajaya 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.

Hingga saat ini, teori mengenai struktur modal masih terus dikembangkan dan diteliti, seperti hal teori (Modigliani dan Miller dalam Nasrudin, 2004) 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 enam variabel yang signifikan yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, *profitabilitas*, risiko bisnis, 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 peneliti ingin menguji kembali penelitian diatas dengan judul: **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN STRUKTUR MODAL: STUDI EMPIRIK PADA PERUSAHAAN LQ 45 DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

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 keputusan struktur modal pada 45 besar perusahaan yang terdaftar di indek LQ 45 pada Bursa Efek Jakarta selama tahun 2002 sampai dengan tahun 2004.

C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi permasalahan hanya pada pengaruh beberapa faktor fundamental atau faktor dari dalam perusahaan struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 pada Bursa Efek Jakarta selama tahun 2002 sampai dengan tahun 2004. Dari 45 perusahaan terbesar yang setiap enam bulan selalu mengalami perubahan, sampai dengan tahun 2002 sampai dengan tahun 2004. 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 memberikan bukti empirik dalam pengaruh struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, *profitabilitas*, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan kesempatan investasi terhadap struktur modal pada 45 besar perusahaan yang terdaftar di LQ 45 pada Bursa Efek Jakarta selama tahun 2002 sampai dengan tahun 2004.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan Indonesia

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