

## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Seiring dengan kemajuan dalam bidang ilmu pengetahuan dan teknologi, ekonomi, politik dan budaya dunia bisnis terus melaju dengan pesat. Dunia bisnis semakin mempunyai peran sentral dalam keseluruhan kegiatan pembangunan di Indonesia. Era bebas telah kita masuki dan di depan kita telah dihadang oleh situasi dan kondisi persaingan yang cukup tinggi. Oleh karenanya perusahaan-perusahaan terus berupaya untuk melakukan pembenahan di segala sektor baik itu dalam penyempurnaan strategi bisnis maupun dalam masalah keuangan perusahaan.

Teknologi merupakan salah satu penyebab utama terjadinya globalisasi pasar. Globalisasi pasar dapat bermuara pada peluang dan tantangan yang dihadapi suatu perusahaan ketika melihat pada kekuatan dan kelemahan yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan dalam menghadapi semakin ketatnya persaingan. Hanya perusahaan yang memiliki skala operasi global yang dapat terus-menerus memiliki peluang untuk mempertahankan dan mempertinggi tingkat pertumbuhan.

Menghadapi kondisi perekonomian seperti 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

mencapai tujuan diatas, maka perusahaan memerlukan tambahan dana yang cukup yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk pemenuhan kebutuhan dana berasal dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa dikenal sebagai struktur modal. Struktur modal merupakan masalah yang penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan.

Jika perusahaan menggunakan kombinasi antara hutang dan penerbitan saham (ekuitas) maka hal ini disebut sebagai keputusan struktur modal. 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)

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. Weston dan Brigham (1990) mengemukakan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, stabilitas

Agus Sartono (2001) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, variabel laba, skala perusahaan, kondisi internal perusahaan. Selain itu, Weston dan Copeland (1997) dalam Masidonda (2001) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas arus kas, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen dan sikap pemberi pinjaman.

*Struktur aktiva.* Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang lebih besar (yang berusia panjang), apalagi jika digabung dengan tingkat permintaan produk yang stabil, akan menggunakan utang yang lebih besar. Perusahaan yang mempunyai aset lancar lebih banyak, yang nilainya akan tergantung dari profitabilitas perusahaan akan menggunakan utang yang lebih sedikit (Mamduh Hanafi, 2004).

*Tingkat Pertumbuhan Penjualan.* Perusahaan yang mempunyai tingkat penjualan yang tinggi akan lebih menguntungkan jika memakai utang. Perhitungan *financial leverage* menunjukkan bahwa dengan menggunakan utang, *EPS* bisa dimaksimumkan jika penjualan cukup tinggi (Mamduh Hanafi, 2004).

*Profitabilitas.* Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih

dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teoritis sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang, kemudian saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan. Pertimbangan lain adalah bahwa *direct cost* untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal. Selanjutnya penjualan saham baru justru merupakan signal negatif karena pasar menginterpretasikan perusahaan dalam kesulitan likuiditas. Penjualan saham baru tidak jarang mengakibatkan terjadinya delusi dan pemegang saham akan mempertanyakan kemana laba yang diperoleh selama ini? Hal ini juga tidak terlepas adanya *asymmetric information* antara manajemen dengan pasar. Manajemen jelas memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan pasar. Dengan demikian jika tidak ada alasan yang kuat seperti untuk diversifikasi misalnya, maka penjualan saham baru akan mengakibatkan harga saham turun (Agus Sartono, 2001).

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 bunga. Dalam rangka penentuan struktur modal yang tepat harus diperhatikan

Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting dari manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi kemakmuran pemilik perusahaan. Kemakmuran para pemegang saham diperhatikan dalam wujud semakin tingginya harga saham yang 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.

Penelitian ini merupakan replikasi dari 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.

Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, maka penulis mencoba membahas dengan mengetengahkan judul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL (Studi di Bursa Efek Jakarta Tahun 1999-2004)”.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

Dalam penelitian ini, penulis membatasi permasalahan hanya pada beberapa faktor fundamental atau faktor dari dalam perusahaan terhadap

terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2004. Faktor fundamental tersebut yaitu struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas.

### **C. Rumusan Masalah Penelitian**

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

1. Apakah struktur aktiva mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEJ?
2. Apakah tingkat pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEJ?
3. Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEJ?
4. Diantara faktor-faktor struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas manakah yang paling menentukan dan signifikan mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEJ?

### **D. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk menganalisis faktor-faktor struktur aktiva, tingkat pertumbuhan

mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

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

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

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**

Sebagai wahana pengembang intelektual dan pengalaman