

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Fungsi keuangan mempunyai peranan penting dalam kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu untuk memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Untuk pemenuhan kebutuhan dana ini perusahaan dapat memperoleh dari dalam perusahaan (modal sendiri) atau dari luar perusahaan (modal asing).

Salah satu keputusan yang harus diambil manajer keuangan dalam pengelolaan keuangan perusahaan adalah keputusan yang berkaitan dengan masalah pendanaan, yaitu manajer keuangan harus memutuskan untuk memilih sumber pendanaan yang paling menguntungkan untuk mendanai aktivitas perusahaan. Perkembangan dunia usaha yang begitu cepat ditandai dengan semakin ketatnya persaingan dan meningkatnya tingkat ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan baik asing maupun domestik, memaksa setiap perusahaan untuk selalu siap menyediakan dana dalam jumlah yang tidak sedikit terutama untuk pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang.

Pemilihan sumber pendanaan pada dasarnya merupakan aktivitas penting karena keputusan pendanaan mendukung keputusan investasi dan kebijakan deviden. Dengan keputusan pendanaan, perusahaan dapat membentuk suatu struktur modal yang dapat

meminimumkan biaya modal agar dapat memaksimumkan tujuan perusahaan yaitu menyejahterakan para pemegang saham.

Dengan merujuk kepada studi yang bersifat teoritik, dimana ada dua model struktur modal yang diakui secara luas yang dapat dipilih: *Static Trade-off* model dan *The Pecking Order Hypothesis*. Menurut *static trade-off models*, 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 dan biaya agensi (Nasruddin, 2004)

Pada dasarnya, setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasinya setiap hari untuk investasi ataupun untuk kepentingan lainnya. Pendanaan atas dasar *Pecking order theory*, menjelaskan preferensi manajer dalam menentukan urutan sumber pendanaan diawali dari modal internal. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal internal dan modal eksternal. Modal internal berasal dari laba ditahan dan beban nonkas seperti depresiasi, sedangkan modal eksternal berasal dari modal sendiri dan atau melalui utang. Urutan pendanaan tersebut didasarkan pada preferensi logis investor terhadap prospek perusahaan, penyimpangan kebijakan pendanaan dari urutan tersebut ditangkap oleh investor luar sebagai sinyal negatif. *Pecking order theory* konsisten dengan *theory of the firm* agar manajer bertindak disiplin dalam memaksimumkan kemakmuran pemilik (Syam-Sunder dan Myers dalam Hermeindito, 2003)

Asimetri informasi, biaya transaksi dan biaya emisi merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi pendanaan berdasarkan *Pecking order theory* sehingga cenderung mendorong perilaku *Pecking order theory* (Myers dan Baskin dalam Aries, 2005), dengan adanya asimetri informasi para investor tahu kecenderungan ini sehingga mereka melihat penawaran saham baru adalah sinyal buruk, sehingga harga saham perusahaan cenderung turun. Gordon Donaldson dalam Sekar (2001) menyimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan laba ditahan dan depresiasi utang, penjualan saham. Penghematan pajak mendorong perusahaan menggunakan utang sedangkan kos kebangkrutan dan keagenan membatasi perusahaan untuk menggunakan utang.

Hal-hal yang perlu diperhatikan oleh manajemen keuangan dalam menentukan sumber pendanaan, adanya faktor yang mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor tersebut diantaranya:

Struktur aktiva pada dasarnya menunjukkan proporsi aktiva tetap terhadap total aktiva. Semakin besar total aktiva, maka semakin besar aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh utang, begitu pula sebaliknya. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Nasruddin (2004), Aries (2005), dan Sekar (2001) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Namun beberapa penelitian yang dilakukan oleh Eko (2003), Sri (2005) dan Iin (2005), menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga besar. Perusahaan yang besar akan lebih mudah memperoleh modal

dipasar modal dibandingkan perusahaan perusahaan kecil. Menurut Rajan dan Zigaes dalam Nasruddin (2004) mengatakan bahwa perusahaan yang besar cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi kepada investor luar daripada perusahaan yang kecil. Secara umum perusahaan besar mempunyai lebih sedikit masalah informasi asimetri sehingga cenderung memiliki lebih banyak ekuitas daripada hutang sehingga mempunyai *leverage* yang lebih rendah, dan perusahaan besar yang terdiversifikasikan lebih luas memiliki arus kas yang lebih stabil, kemungkinan pailit untuk perusahaan besar adalah lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasruddin (2004), dan Iin (2005), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dan untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba, (Agus, 2001 dalam Aries, 2005). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan dan laba yang tinggi kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah. Dari beberapa penelitian yang dilakukan oleh Sekar (2001), Nasruddin (2004), Iin (2005), dan Sri (2005), diperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur aktiva. Namun beberapa penelitian yang dilakukan oleh Sekar (2001), dan Eko (2003)

menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan yang bersangkutan untuk memperoleh laba. Perusahaan dengan rate of return yang tinggi cenderung menggunakan proporsi utang yang relatif kecil, karena dengan rate of return yang tinggi kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan, karena laba ditahan yang tinggi dirasa sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eko (2003), dan Iin, (2005), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Aries (2005), Sri (2005), Sekar (2001), dan Nasruddin (2004), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Kesempatan Investasi merupakan peluang penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 1998). Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih, dari satu aset dalam periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi. Dari penelitian yang dilakukan oleh Iin (2005), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian tersebut maka penelitian ini akan menguji faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Judul yang diambil dalam penelitian ini adalah **“Faktor-Faktor yang Menentukan Keputusan Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Daerah Efek Laberta”**

B. Batasan Masalah

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini meliputi struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan kesempatan investasi terhadap struktur modal.

C. Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap struktur modal?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan memberikan bukti empiris:

1. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
3. Pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal.
4. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
5. Pengaruh kesempatan investasi terhadap struktur modal.

E. Manfaat Penelitian

1. Memberikan tambahan bukti empiris mengenai kebijakan struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.
2. Bagi kalangan akademis diharapkan mampu menambah wawasan dan referensi untuk melakukan penelitian yang sejenis berikutnya.