

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

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.

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

Dasar keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik itu sumber dana internal maupun sumber dana eksternal secara teoritis didasarkan pada dua kerangka yaitu *balance theory* atau *pecking order theory*. Harris dan Reviv (1991) dalam sekar (2001) berpendapat bahwa dasar pemikiran teoritis kedua kerangka tersebut telah didefinisikan dengan jelas. Namun tidak dapat dipahami pada kondisi mana sesungguhnya kedua kerangka tersebut dapat diterapkan.

Berdasarkan *balance theory*, perusahaan mendasarkan keputusan pendanaan pada suatu struktur modal yang optimal. *Balance theory* memprediksi suatu hubungan variabilitas pendapatan dan penggunaan hutang. Konsistensi dengan *balance theory*, Thise dan Klock (1992) dalam Sekar (2001), bahwa variabilitas pendapatan berpengaruh negatif terhadap hutang jangka panjang. Namun Titman dan Wessels (1988) dalam Sekar (2001) tidak mendukung harapan teoritisnya bahwa struktur modal dipengaruhi oleh perlindungan pajak nonhutang, variabilitas pendapatan dan pertumbuhan perusahaan

Pendanaan atas dasar *pecking order theory*, perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal terlebih dahulu daripada eksternal. Myers (1984) dalam Sekar (2001) mengajukan teori tentang *asimetri informasi (pecking order)*, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan investor dipasar modal. Jika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai untuk pemegang saham saat ini maka ada kecenderungan bahwa:

1. Jika perusahaan mempunyai prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan.
2. Jika prospek kurang baik, maka manajemen akan menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana.

Dengan adanya *asimetri informasi* maka peran investor tahu kecenderungan ini, sehingga mereka melihat penawaran saham baru adalah

merupakan sinyal buruk, sehingga harga saham perusahaan cenderung turun. Hal ini mendorong perusahaan untuk menerbitkan obligasi atau utang daripada menerbitkan saham baru. Sehingga Gordon Donaldson menyimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan: 1) laba ditahan dan depresiasi, 2) utang, 3) penjualan saham. Penghematan pajak mendorong perusahaan menggunakan hutang sedangkan cost kebangkrutan dan keagenan membatasi perusahaan untuk menggunakan hutang.

Thies dan Klock (1992) dalam Sekar (2001) mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa). Berdasarkan analisa *pooled regression* beberapa faktor yang berpengaruh adalah profitabilitas, persediaan dan aktiva tetap bersih, pertumbuhan, pajak, tingkat bunga, variabilitas, kecuali *operating leverage*. Hasil penelitian yang konsisten dengan *pecking order theory* membuktikan bahwa rasio hutang berhubungan terbalik dengan profit (Titman dan Wessel 1988; Baskin 1989; Thies dan Klock 1992) dalam Sekar (2001). Temuan ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba lebih mungkin menggunakan dana internal.

Hal lain yang perlu diperhatikan oleh manajemen keuangan dalam menentukan sumber pendanaan, adanya beberapa faktor yang mempengaruhi sumber pendanaan. Secara umum faktor-faktor tersebut adalah: tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, struktur aktiva, sikap manajemen,

sikap pemberi pinjaman, profitabilitas, struktur saingan dan karakteristik industri. Michael dan Jones (1979) dalam Sekar (2001) menambahkan faktor-faktor lainnya seperti klasifikasi industri, ukuran perusahaan, resiko bisnis dan *operating leverage*. Pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap perusahaan sumber pendanaan perusahaan atau industri tidak sama tergantung kondisi dan jenis perusahaan atau industri.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan manufaktur di Indonesia. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, maka variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini disesuaikan dengan karakteristik dan ketersediaan data di Indonesia. Penelitian ini merupakan replikasi jurnal Sekar (2001) dengan judul yang diambil peneliti adalah. **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN PENDANAAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR”** sebagai bahan penelitian untuk menyusun skripsi.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah pertumbuhan, besaran perusahaan, profitabilitas dan *operating leverage* secara individu mempunyai pengaruh terhadap sumber pendanaan eksternal perusahaan manufaktur?

2. Apakah pertumbuhan, besaran perusahaan, profitabilitas dan *operating leverage* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap sumber pendanaan eksternal perusahaan manufaktur?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan, besaran perusahaan, profitabilitas dan *operating leverage* secara individu terhadap sumber pendanaan eksternal perusahaan manufaktur.
2. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan, besaran perusahaan, profitabilitas dan *operating leverage* secara bersama-sama terhadap sumber keputusan pendanaan eksternal perusahaan manufaktur.

### **D. Manfaat Penelitian**

1. Bagi perusahaan
  - a. Memberikan informasi mengenai kebijakan sumber pendanaan dan faktor-faktor penentu yang mempengaruhinya.
  - b. Sebagai masukan bagi perusahaan untuk dijadikan pertimbangan dalam menentukan alternatif pendanaan dan investasi yang tepat sehingga meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi Penulis

Dapat mengimplementasikan teori pada kuliah, dengan kenyataan yang sebenarnya.