

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis dan industri di era globalisasi ini sangatlah pesat. Banyak perusahaan yang tumbuh dan berkembang dibidangnya masing-masing pada usaha yang mereka jalani. Hal ini tentu saja menyebabkan persaingan dunia usaha dan industri menjadi semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk menjadi lebih baik dan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain. Berbagai cara serta upaya dilakukan oleh tiap perusahaan untuk menjadi yang terbaik. Salah satu cara agar perusahaan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain adalah dengan perencanaan keuangannya, karena fungsi keuangan perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam aktivitas perusahaan.

Manajer keuangan merupakan pihak yang bertanggung jawab mengenai keuangan perusahaan, sehingga seorang manajer keuangan harus dengan cermat dan penuh pertimbangan dalam mengambil kebijakan, baik itu dalam penganggaran pembiayaan perusahaan maupun sumber pendanaannya. Masalah pengelolaan dana tersebut berhubungan dengan bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang akan digunakan dalam menjalankan serta mengembangkan kegiatan investasinya serta kegiatan operasional perusahaan. Keputusan manajer keuangan dalam pemenuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber dana internal yang berasal dari hasil kegiatan operasi perusahaan, berupa laba ditahan atau menggunakan sumber dana eksternal yang berasal dari para kreditur dan investor.

Salah satu jenis perusahaan yang membutuhkan struktur permodalan yang cukup besar adalah perusahaan manufaktur, kebutuhan permodalan perusahaan ini cukup besar, terutama untuk kebutuhan investasi yang sifatnya jangka panjang seperti lokasi dan bangunan perusahaan, mesin-mesin produksi maupun untuk membiayai kegiatan produksi itu sendiri. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi. Selain itu alasan mengapa memilih perusahaan manufaktur adalah karena saham perusahaan manufaktur merupakan saham yang paling tahan krisis ekonomi dibandingkan dengan sektor lain. Disisi lain dalam kondisi krisis atau tidak sebagian besar produk perusahaan manufaktur akan dibutuhkan untuk kebutuhan sehari-hari, sehingga sangat kecil kemungkinan untuk rugi. Untuk itu perusahaan harus memperkuat faktor internal agar dapat tetap berkembang dan bertahan, salah satu usaha untuk memperkuat faktor internalnya adalah dengan mengelola struktur modal dengan baik.

Struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitasnya (Sugiarto, 2009 : 1). Masalah struktur modal adalah masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena struktur modal perusahaan merupakan cerminan dari kondisi keuangan perusahaan tersebut. Tinggi rendahnya struktur modal tentunya akan mempengaruhi para investor ketika akan menanamkan modalnya di dalam suatu perusahaan. Tidak hanya bagi para investor, kondisi keuangan perusahaan juga akan mempengaruhi pemikiran para pemegang saham, apakah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan yang dalam hal ini dipegang oleh manajer

keuangan memakmurkan para pemegang saham atau tidak. Para manajer seringkali tidak mempertimbangkan kemakmuran para pemegang saham melainkan mementingkan kekayaan pribadinya, hal itu tentu saja tidak sesuai dengan tujuan dari suatu perusahaan.

Menurut Sujoko (2007 : 44), struktur modal didalam suatu perusahaan, diprediksi dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal perusahaan itu sendiri. Faktor eksternal merupakan faktor yang berada diluar dan tidak dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Beberapa variabel yang termasuk dalam faktor eksternal diantaranya yaitu tingkat suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan pasar. Sedangkan faktor internal merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan.

Secara teori, faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal sulit untuk diukur. Berbagai penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan telah dilakukan, serta sudah banyak studi teoritis dan empiris yang dilakukan oleh para ahli tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, namun hasil penelitian tersebut belum bisa menentukan faktor-faktor yang tepat yang dapat mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan karena hasilnya tidak konsisten.

Pecking order theory menggambarkan sebuah hirarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik, suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko dan nilai perusahaan) daripada pemodal publik. Manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak dari pemodal karena

merekalah yang mengambil keputusan-keputusan keuangan, yang menyusun berbagai rencana perusahaan, dan sebagainya. Secara ringkas teori *pecking order* tersebut menyatakan (Brealey & Myers, 1996, p.500) : perusahaan menyukai *internal financing* daripada *external financing*, perusahaan akan memilih menggunakan utang terlebih dahulu. Ekuitas akan jatuh sebagai alternatif yang akhir (Suad Husnan, 2012 : 275).

Profitabilitas mencerminkan kemampuan memperoleh laba dari suatu perusahaan untuk mendanai suatu investasi, serta dapat digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya (Sugiarto, 2009 : 127). Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan mendanai kegiatan usahanya melalui dana yang dihasilkan secara internal. Atas dasar alasan tersebut penulis tertarik untuk menggunakan profitabilitas dalam penelitian ini.

Likuiditas sangat menunjang kelancaran usaha, menjamin perusahaan beroperasi dengan baik, mampu membayar kebutuhan jangka pendek, membayar operasional perusahaan dan sebagainya (Sugiarto, 2009 : 139). Likuiditas ditekankan Pada kemampuan membayar, perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu untuk membayar dan memenuhi kewajiban finansialnya yang segera jatuh tempo, sehingga likuiditas bisa dihubungkan dengan kemampuan membayar kewajiban kepada pihak luar atau kreditur (Moeljadi, 2006 : 68). Atas dasar alasan inilah penulis menggunakan variabel likuiditas.

Struktur aktiva, menurut Weston dan Brigham (2011 : 188), apabila aktiva perusahaan sangat baik untuk dijadikan sebagai agunan kredit, perusahaan tersebut cenderung banyak menggunakan banyak utang. hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan perusahaan, sehingga struktur aktiva merupakan kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang. Alasan inilah yang mendasari penulis meneliti variabel struktur aktiva.

Pertumbuhan penjualan, perusahaan yang penjualannya tumbuh secara cepat akan perlu untuk menambah aktiva tetapnya. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang juga relatif stabil, maka dapat menggunakan utang yang lebih besar daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Dengan kata lain semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka besar pula penggunaan modal pinjaman (Kennedy & Azlina 2013).

Pertumbuhan aktiva (*growth of assets*) menunjukkan perubahan peningkatan atau pengurangan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dapat dilihat seberapa besar *growth of assets* mempengaruhi struktur modal, dimana perusahaan yang tumbuh pesat dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi cenderung mengandalkan modal dari luar perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan rendah akan

membutuhkan modal baru yang relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan (Lukas S. 2008 : 274).

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada telah banyak dilakukan. Beberapa peneliti tersebut adalah:

M. Toyib Daulay (2009) menemukan bukti bahwa profitabilitas, *growth of asset* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Seftianne & Ratih Handayani (2011) menemukan bukti bahwa faktor internal berupa profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan *growth opportunity*, kepemilikan managerial, dan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Rista Bagus & Bambang Sudyanto (2011) menemukan bukti bahwa *sales growth* dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Nguyen Thanh Cuong (2012) menemukan bukti bahwa *tangibility, growth, profitabilty, risk, liquidity, interest* dan *age* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan *size* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Sedangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam perspektif *peckng order theory*. Menurut Setiawan (2006) : profitabilits, likuiditas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan *growth opportunity*. Bram Hadiano (2010) : profitabilitas, *size* dan struktur aktiva. Menurut Sri Yuliati (2011) : profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, risiko bisnis dan ukuran serta pertumbuhan perusahaan.

Menurut Cahyani Nuswandari (2013) : profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *growth opportunity* dan kepemilikan manajerial. Sedangkan menurut K. Bagus Wardianto (2013) adalah : *Tangibility, growth, size*, dan profitabilitas.

Dari beberapa penelitian terdahulu tersebut dapat dilihat adanya perbedaan hasil dan variabel yang digunakan dalam penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Sehingga penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini variabel independen yang akan digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, *sales growth* dan *growth of asset*.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian tentang Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dalam Perspektif *Pecking Order Theory* Pada Industri Manufaktur di BEI.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan pada sub bab sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, *sales growth* dan *growth of asset* secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2009-2013?
2. Apakah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, *sales growth* dan *growth of asset* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2009-2013?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan penelitian di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- 1) Untuk menguji profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, *sales growth* dan *growth of asset* secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2009-2013.
- 2) Untuk menguji profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, *sales growth* dan *growth of asset* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2009-2013.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengetahuan dan menguji kemampuan serta menerapkan teori yang telah diajarkan selama masa perkuliahan, khususnya dalam menganalisa struktur modal.

2. Bagi Manajemen Perusahaan Manufaktur

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga diharapkan dapat membantu perusahaan terutama bagi perusahaan manufaktur dalam pengambilan keputusan dan kebijakan-kebijakan dalam struktur modal.

3. Bagi Investor

Sebagai masukan bagi para investor maupun calon investor tentang perlunya analisis struktur modal dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini secara keseluruhan menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan uraian tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengambilan data, dan teknis analisis data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan garis besar tentang populasi dari penelitian serta aspek-aspek dari sampel dan analisis dari hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan kesimpulan penelitian yang berisikan jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, serta memberikan saran berupa implikasi hasil penelitian baik bagi pihak-pihak yang terkait maupun bagi pengembangan ilmu pengetahuan untuk peneliti selanjutnya.