

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Dunia bisnis yang sedang memasuki era globalisasi mengakibatkan persaingan semakin tajam, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa memproduksi secara efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan daya saing. Untuk dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya, perusahaan merupakan suatu hal yang penting dalam menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya. Suatu perusahaan akan dihadapkan pada kondisi yang mendorong untuk lebih kreatif dalam memperoleh dan mengolah sumber pendanaan yang efektif. Menurut Setiawan (2006), keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan utang dibanding dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan. Tujuan keputusan pembelanjaan adalah untuk menentukan tingkat struktur modal uang optimal, yaitu tingkat bauran utang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Salah satu sumber modal perusahaan adalah dengan utang, baik utang bank, maupun utang lainnya seperti utang obligasi. Pada umumnya struktur modal perusahaan seperti utang, saham preferen dan saham biasa, sehingga kebijakan struktur modal mempunyai peranan yang cukup penting bagi kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Keunikan mengenai struktur modal di Indonesia sebagai negara yang sedang berkembang yaitu adanya tingkat utang yang tinggi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Artinya perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya sehari-harinya lebih besar utang daripada menggunakan modal sendiri (Suprianto, 2009). Dan sumber dana di Indonesia secara umum lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan sumber dana lainnya. Fenomena tersebut diperkuat oleh data bahwa sumber pendanaan terbesar tahun 1999 dan 2000 didominasi oleh

utang, yaitu sebesar 68% dari total pendanaan perusahaan dan saham hanya sebesar 18% dari seluruh total pendanaan perusahaan.

Keputusan untuk memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan perusahaan. Modal dapat di peroleh dari utang (*debt*) atau modal sendiri (*equity*). Keputusan pendanaan melalui utang (*debt*) merupakan keputusan yang memiliki resiko bagi suatu perusahaan itu sendiri. Banyak perusahaan yang berhasil dan berkembang dalam memutuskan suatu pendanaan. Pendanaan dengan menggunakan utang (*debt*) yang terlalu tinggi akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan dan memungkinkan perusahaan tersebut masuk ke dalam krisis (*financial distress*). Menurut Kartini dan Arianto (2008), ketika manajer menggunakan utang jelas biaya yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau modal sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan.

Packing Order Theory mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendanaan internal (*retained earnings*) sebanyak mungkin untuk membiayai proyek-proyek di dalam perusahaan. Utang menjadi pilihan kedua setelah sumber pendanaan internal kemudian *convertible bond*, *preffered stock*, dan pada akhirnya apabila masi memerlukan dana, perusahaan akan menerbitkan *common stock* (*external equity*). Hal ini terjadi karena adanya *transaction cost* didalam mendapatkan dana dari pihak eksternal. *Packing Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang sangat menguntungkan pada umumnya mempunyai utang yang lebih sedikit. Hal ini terjadi bukan karena perusahaan tersebut mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi disebabkan karena perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal (Brealey dan Myer 1995 dalam Indrawati dan Suhendro 2006).

Asymmetric information theory merupakan suatu kondisi dimana manager perusahaan memiliki lebih banyak informasi tentang operasi dan prospek kedepannya dari perusahaan dibandingkan dengan pihak lainnya (Gitman 2009). Adanya *asymmetric information* membuat manager

perusahaan lebih leluasa bertindak di dalam menentukan strategi capital structure karena lebih menguasai informasi yang terjadi di dalam perusahaan. Informasi yang ada selalu relevan dengan harga saham yang berbeda di pasar, sebenarnya informasi ini bersifat murah dan harus tersedia bagi semua pihak. Namun, karena kompetisi pasar diantara para investor membuat informasi baru segera direfleksikan ke dalam harga saham di pasar secara cepat, sehingga terjadi pula kompetisi dalam mencari informasi untuk mendapatkan keuntungan sesaat (Indrawati dan Suhendro 2006).

Melihat pentingnya struktur pendanaan perusahaan yang berpengaruh pada utang perusahaan, banyaknya faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam mengambil kebijakan struktur modal pada perusahaan melihat dari struktur aktiva (*asset struktur*) perusahaan yang didasarkan pada Myers (1977) dalam Hardjopranoto (2006) mengungkapkan bahwa *asset in place* lebih baik di danai dengan utang, karena utang mempunyai karakteristik dari *sunk cost*.

Dalam pembahasan Horne dan Wachowick (1998) dalam Prabansari dan Kusuma (2005), salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Sebagai contohnya adalah pemegang obligasi, mengantisipasi biaya pengawasan, membebankan bunga yang lebih tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Biaya pengawasan berfungsi sebagai diisensif dalam penerbitan obligasi, terutama dalam jumlah yang besar. Jumlah pengawasan yang diminta oleh pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Prabansari dan Kusuma (2005), Management merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Biaya agensi merupakan biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang

saham. Mereka juga berpendapat bahwa *agency relationship* merupakan sebuah ikatan kerja dimana satu orang atau lebih sebagai pemegang saham perusahaan (*principal*) menunjuk pihak lain (*agent*) untuk memberikan pelayanan dan pengambilan keputusan atas nama *principal*.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini berjudul “ **PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR MANUFAKTUR** “

I.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di kemukakan diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini :

1. Apakah struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

I.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

I.4. Manfaat Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini penulis berharap agar hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

A. Manfaat teoritis

1) Bagi Akademisi

Memberikan kontribusi ilmiah dan tambahan bukti empiris dalam bidang keuangan khususnya berkaitan dengan struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

2) Bagi peneliti lain

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu sumber kepustakaan dan sebagai bahan acuan terhadap penelitian dimasa yang akan datang.

B. Manfaat praktis

1) Bagi Perusahaan

Sebagai salah satu bahan pertimbangan dan alat informasi bagi manajer keuangan perusahaan dalam hal pengambilan keputusan keuangan dan dalam dasar memberikan masukan terhadap struktur permodalan.

2) Bagi Investor dan Masyarakat

Memberi gambaran mengenai analisa struktur modal serta faktor-faktor yang mempengaruhinya dalam industri manufaktur di Indonesia. Sehingga investor maupun masyarakat dapat membuat keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang tepat.