

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Awalnya perusahaan kecil berdiri menggunakan modal milik pendirinya. Tetapi banyak juga kejadian di mana modal tersebut tidak cukup untuk memenuhi semua kebutuhan awal untuk memulai usaha, alternatif untuk permasalahan ini adalah meminjam kepada lembaga keuangan. Dengan demikian struktur modal perusahaan didanai melalui dua sumber, yakni modal sendiri dan hutang. Kebutuhan akan dana tidak hanya berhenti pada saat awal mendirikan usaha, tetapi juga pada saat berlanjutnya kegiatan operasi perusahaan. Pendanaan akan kegiatan operasi akan sangat berat terutama bagi perusahaan manufaktur yang memproduksi barang kebutuhan sehari-hari akibat tuntutan akan pemenuhan kebutuhan tersebut.

Perusahaan manufaktur yang dapat berkembang pesat adalah yang selalu memenuhi kebutuhan pasar, sehingga banyak proyek-proyek yang direncanakan dan harus dieksekusi untuk dapat memenuhinya. Dengan adanya rencana-rencana serta eksekusi, bahkan penelitian untuk mengetahui tren kebutuhan pasar perusahaan harus mengeluarkan, tidak lain adalah biaya. Oleh karena itu dalam hal ini perusahaan memerlukan kembali modal untuk mendanai semua kegiatan-kegiatan tersebut. Pada tahap ini ketika perusahaan sudah mulai membesar dan memiliki status sehingga lebih dipercaya oleh masyarakat luas, maka menambah modal melalui penerbitan saham adalah memungkinkan bagi perusahaan. Di satu sisi, perusahaan tidak perlu tertekan dengan adanya keharusan untuk mengembalikan uang tersebut beserta bunganya, seperti hutang. Tetapi di sisi lain, akan ada kemungkinan terjadinya konflik keagenan di mana terjadi nya perbedaan antara kepentingan pemilik dengan manajer.

Berdasarkan karakteristik, manfaat, dan biaya yang ditimbulkan oleh masing-masing sumber pendanaan, maka muncullah beberapa teori struktur modal, yakni diantaranya adalah *trade-off theory*, dan *pecking order theory*. *Trade-off theory* yang dicetuskan Modigliani & Miller pada tahun 1963 memfokuskan pada pemilihan hutang sebagai keputusan pendanaan terhadap aktivitas perusahaan. Hutang dapat mengurangi beban pajak akibat sifatnya yang tidak dapat dikenakan pajak. Sekalipun masih belum dapat ditentukan seberapa optimalnya hutang dapat digunakan.

Myers & Majluf (1984) kemudian menuliskan teori struktur modal yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan sebaiknya dilihat dari sisi investor. Keputusan pendanaan seharusnya tidak membuat investor atau pemilik merasa terancam resiko, dan dapat meningkatkan kesejahteraannya. Maka teori ini lebih mengutamakan penggunaan dana internal ketimbang hutang, dan mengutamakan penggunaan hutang ketimbang menerbitkan saham baru.

Dengan perdebatan mengenai seberapa optimal hutang yang dapat digunakan perusahaan untuk beroperasi, maka banyak peneliti yang telah meneliti determinan apa saja yang memengaruhi seberapa besar perusahaan mengambil keputusan untuk menggunakan hutang sebagai bagian dari pendanaan untuk beroperasi.

Nilai perusahaan diketahui sebagai kaca perusahaan untuk mengevaluasi apakah kinerja perusahaan semakin membaik atau *flat* atau justru memburuk. Antonino, dkk (2002) menyebutkan perusahaan dengan nilai perusahaan yang terus membaik, membuka kesempatan investasi yang besar sehingga cenderung penggunaan hutang juga bertambah.

Profitabilitas adalah besarnya pendapatan perusahaan setelah menjual produknya selama satu periode tertentu. Pouraghajan, dkk (2012) dalam penelitiannya disebutkan bahwa hutang dan profitabilitas memiliki hubungan

negatif yang signifikan, yang juga kemudian diperkuat dengan hasil penemuan Habib, dkk (2016) di mana mereka menyatakan bahwa hutang ternyata menyebabkan banyak pengeluaran biaya karena alasan-alasan tertentu sehingga profitabilitas berkurang karena porsi hutang yang terlalu besar.

Sedangkan Kebewar (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas pada perusahaan kecil, menengah, maupun besar tidak ada pengaruhnya terhadap tingkat hutang.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi selalu memiliki kredibilitas yang tinggi dihadapan pasar. Chen, dkk (2011) pada penelitiannya menunjukkan adanya hubungan positif signifikan antara tingkat pertumbuhan dengan hutang. Lebih lanjut lagi dijelaskan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung sengaja menggunkan laba ditahan dan memaksa perusahaan untung menggunakan hutang.

Ezoha dan Botha (2011) melalui penelitiannya menyatakan pendanaan hutang sangat kritikal pada perusahaan baru dan juga perusahaan yang dalam level pendewasaan. Sedangkan Mahardhika & Dr. Aisjah (2013) pada penelitiannya yang dilakukan pada perusahaan *consumer goods* di Indonesia menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap pemilihan hutang dalam struktur modal perusahaan.

Penelitian dan Pengembangan (R&D) bagi perusahaan dibutuhkan karena sangat berarti bagi langkah apa yang selanjutnya dapat dilakukan oleh perusahaan, baik dalam pengembangan produk, maupun sumber daya, dan juga pemasaran serta penjualan.

Chang & Song (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang belum memiliki hak paten memiliki probabilitas yang besar untuk sama sekali tidak menggunakan hutang dalam pendanaannya. Tetapi perusahaan yang telah memiliki hak paten cenderung untuk menggunakan sedikit hutang dan lebih

suka untuk menerbitkan saham baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

Belin, dkk (2016) juga melakukan penelitian di bidang perbankan yang hasilnya R&D berkorelasi negatif signifikan terhadap penggunaan hutang karena aktivitas perusahaan yang lebih riskan.

Aset tetap perusahaan merupakan salah satu bagian dari perusahaan yang dapat dilihat dan dinilai secara kasat mata karena dalam bentuk bangunan, tanah, mesin, dan lain-lain yang ada secara fisik berhubungan langsung dengan operasi perusahaan serta memiliki nilai ekonomis. Perusahaan membutuhkan aset tetap sebagai jaminan untuk meminjam hutang. (Matemilola & Ahmad, 2015)

Dengan adanya pernyataan dan juga perbedaan hasil penelitian ini, maka penulis ingin meneliti bagaimana nilai perusahaan, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, pengeluaran R&D, dan net aset tetap perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar pada BEI berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Dari apa yang telah dibahas pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah nilai perusahaan mempengaruhi struktur modal?
2. Apakah profitabilitas mempengaruhi struktur modal?
3. Apakah pertumbuhan mempengaruhi struktur modal?
4. Apakah pengeluaran R&D mempengaruhi struktur modal?
5. Apakah aset tetap mempengaruhi struktur modal?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Dengan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui pengaruh pengeluaran R&D terhadap struktur modal.
5. Untuk mengetahui pengaruh aset tetap terhadap struktur modal.