

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Struktur modal yang optimal merupakan keputusan keuangan yang penting karena mempengaruhi kinerja dan nilai sebuah perusahaan. Kinerja perusahaan yang bagus berdampak pada harga saham di pasar modal, sehingga return yang diperoleh oleh para pemegang saham dapat tercapai optimal. Selain hal tersebut, keputusan struktur modal perusahaan menentukan tingkat kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya sehingga berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan *leverage* maka perusahaan akan menanggung resiko keuangan yang lebih besar pula.

Sejak Modigliani & Miller (1958) mempublikasikan penelitian mereka mengenai biaya modal, keuangan perusahaan dan teori investasi, struktur modal menjadi salah satu topik yang menarik bagi para akademisi dunia. Banyak riset yang dilakukan untuk menjelaskan hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan, bagaimana komposisi modal yang tepat bagi perusahaan, dan apa saja yang mempengaruhi keputusan struktur modal sebuah perusahaan. selain teori Modigliani & Miller terdapat 3 teori besar lain yang menjadi pertimbangan dalam penentuan struktur modal, yaitu *trade off theory*, *pecking order* dan *agency cost theory*.

Teori *trade off* berusaha menemukan rasio utang yang optimal dengan mempertimbangkan antara manfaat dan risiko dari penggunaan hutang. Myers (2001) menyatakan perusahaan akan mencari tingkat hutang optimal dengan menyeimbangkan keuntungan pajak dari kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan karna tingkat hutang yang berlebihan (*financial distress*). Teori *trade-off* yang menyatakan bahwa pada struktur

modal yang optimal akan memberikan keuntungan apabila penghematan pajak (tax shield) seimbang dengan biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) dan resiko kebangkrutan.

Sementara itu teori *pecking order* yang didasarkan pada temuan dari Donaldson (1961) menyarankan bahwa perusahaan seharusnya memiliki hirarki dalam memilih sumber pendanaannya. Teori *pecking order* menyatakan bahwa dalam menentukan keputusan pendanaan didasarkan pada biaya modal. Sumber pendanaan pertama berasal dari pendanaan internal yaitu laba ditahan, jika tidak mencukupi maka barulah dipergunakan sumber pendanaan eksternal. Dalam memilih pendanaan eksternal, maka pilihan utama yang akan di gunakan adalah pembiayaan dari utang dengan cara menjual obligasi, dan saham preferen, dan pilihan terakhir yang di gunakan barulah penerbitan saham baru.

Sedangkan teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa pemilihan komposisi struktur modal tergantung pada keberadaan biaya keagenan (*agency cost*) yang dihadapi perusahaan. Jensen & Meckling (1976), menyatakan bahwa pemegang saham (*principal*) memberi wewenang kepada manager (*agent*) untuk menjalankan perusahaan dan mengambil keputusan. Teori ini mengasumsikan manager memiliki informasi yang lebih tentang kondisi perusahaan dari pemegang saham (*Asymmetric information*) dan menggunakan informasi itu untuk kepentingan sendiri (*Moral hazard*), dari sini munculah biaya yang di keluarkan oleh pemegang saham untuk memonitori kinerja manager (*agency cost*). Dalam penelitiannya Bathala et al (1994) mengatakan salah satu cara mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan pendanaan dari hutang, namun penerapan cara ini dapat menimbulkan efek negatif dimana penggunaan utang akan menimbulkan konflik antara pemegang

saham dan kreditur. Bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, pemegang saham dapat mendorong manajemen untuk mengambil tindakan, yang mungkin dapat merugikan kreditur. Pada umumnya kreditur melakukan perjanjian kredit, sehingga kreditur dapat meminta ganti rugi bila manajemen gagal membayar bunga ketika jatuh tempo, dan manager akan menghadapi kemungkinan kehilangan pekerjaan bila gagal menjalankan perusahaan secara efisien.

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan 3 teori diatas dapat diketahui bahwa dalam penentuan struktur modal suatu perusahaan, perusahaan akan menggunakan hutang untuk mendapatkan penghematan pajak (*tax shield*) dan dapat mengurangi *agency cost*, namun hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut yang dapat berakibat pada kegagalan membayar bunga (*financial distress*) dan kebangkrutan. Perusahaan mencari struktur modal terbaik dengan komposisi pendanaan dari internal dan external, dimana sumberdana internal dapat didapat dari laba di tahan dan sumber dana external berasal dari hutang dan penerbitan saham. Dalam melakukan keputusan pendanaan perusahaan mempertimbangkan beberapa faktor sebelum memilih pendanaan baik dari internal maupun external yaitu; *profitabilitas, size, growth, tangibility, non-debt tax shield, tax, volatilitas, dan likuiditas*. Dengan mengetahui faktor-faktor yang paling mempengaruhi struktur modal pihak manajemen dapat menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan dana untuk mencapai struktur modal yang optimal. Menurut Brigham dan Houston (2007) struktur modal yang optimum adalah struktur yang memaksimalkan harga

saham perusahaan. Oleh karena itu struktur modal harus disesuaikan dengan keadaan perusahaan.

Opler dan Titman (2000) dalam Christianti (2006) secara eksplisit menyatakan bahwa keputusan pendanaan berubah sepanjang waktu. Artinya, keputusan pendanaan berubah sesuai dengan perubahan kondisi keuangan perusahaan. Dengan demikian, keputusan struktur modal di masa lalu sangat berperan penting dalam menentukan keputusan struktur modal saat ini. Ariyanto (2002) dalam Indrawati dan Suhendro (2006) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka semakin besar akses untuk memenuhi kebutuhan dana dan investasinya. Berbagai penelitian empiris lainnya oleh Titman dan Wessels (1988), Joni dan Lina(2010), Kila dan Mansor(2008), Huang dan Song (2006), Christianti (2006), Song (2005), Seftianne (2011) , Pahuja dan Sahi (2012) untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan dengan menggunakan variabel *tangibility*, *non-debt tax shields*, struktur kepemilikan, *likuiditas*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *volatilitas*, *tax shield*, *profitabilitas*, *ownership structure*, dan *Managerial ownership*. Hasil penelitian tersebut tidak dapat menentukan faktor-faktor yang secara tepat dapat mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan, karena hasilnya tidak konsisten.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**Determinant struktur modal pada perusahaan industri manufaktur berdasarkan skala ukuran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)**".

1.2 Rumusan masalah

Dengan latar belakang yang telah dibuat dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini untuk menemukan :

1. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal ?
2. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi *Tangibility* berdasarkan skala ukuran perusahaan ?
3. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi *Growth* berdasarkan skala ukuran perusahaan ?
4. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi *Profitabilitas* berdasarkan skala ukuran perusahaan ?
5. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi *Non Debt Tax Shield* berdasarkan skala ukuran perusahaan ?
6. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi *Tax shield* berdasarkan skala ukuran perusahaan ?
7. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi *Resiko bisnis* berdasarkan skala skala ukuran perusahaan?
8. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi *Likuiditas* berdasarkan skala ukuran perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan
2. Mengetahui adakah pengaruh *Tangibility* berdasarkan ukuran perusahaan

3. Mengetahui adakah pengaruh *Growth* berdasarkan skala ukuran perusahaan
4. Mengetahui adakah pengaruh *Profitabilitas* berdasarkan skala ukuran perusahaan
5. Mengetahui adakah pengaruh *Non debt tax shield* berdasarkan skala ukuran perusahaan
6. Mengetahui adakah pengaruh *Tax shield* berdasarkan skala ukuran perusahaan
7. Mengetahui adakah pengaruh *Volatilitas* berdasarkan skala ukuran perusahaan
8. Mengetahui adakah pengaruh *Likuiditas* berdasarkan skala ukuran perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti, menambah wawasan tentang mengetahui struktur modal yang tepat dari sebuah perusahaan dari variabel-variabel yang ada
2. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan struktur modal perusahaan sebelum melakukan investasi di perusahaan.
3. Bagi perusahaan, sebagai bahan masukan dalam menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal
4. Bagi pihak lain, dapat di gunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya

1.5. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran tentang isi skripsi ini, maka disusun sistematika sebagai berikut:

Bab 1 : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan secara umum mengenai latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

Bab 2 : TINJAUAN KEPUSTAKAAN

Bab ini membahas tentang penelitian sebelumnya yang menjadi acuan, teori-teori yang relevan dengan topik penelitian, model analisis dan hipotesis.

Bab 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data dan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab 4 : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi gambaran umum perusahaan, deskripsi hasil penelitian, analisis model dan pengujian hipotesis serta pembahasan.

Bab 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dari penelitian yang berisi simpulan hasil penelitian dan saran-saran perbaikan yang memungkinkan untuk ditindak-lanjuti, sehingga dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan