

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Dana dapat diperoleh dari sumber internal maupun sumber eksternal perusahaan. Dana yang berasal dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditor disebut modal asing yang merupakan hutang bagi perusahaan. Sedangkan dana yang berasal dari investor disebut modal sendiri.

Masalah struktur modal adalah masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena struktur modal perusahaan merupakan cerminan dari kondisi *financial* 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 *financial* 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.

Riyanto mengatakan bahwa:

Suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Jika kebutuhan dana sudah demikian meningkat karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari dalam sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain, selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan dananya¹.

Ketergantungan pada pihak luar akan menyebabkan risiko finansial akan makin besar jika perusahaan lebih mengutamakan pemenuhan dana dengan hutang. Sebaliknya dengan saham biasa, biaya penggunaan dana yang berasal dari pengeluaran saham baru (*cost of new common stock*) adalah paling mahal dibandingkan dengan sumber-sumber dana lainnya. Untuk itu diperlukan ketepatan dalam pengambilan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan perimbangan atau perbandingan yang optimal antara dua unsur modal tersebut yang merupakan hal yang tidak mudah.

Struktur modal merupakan pilihan suatu pendanaan antara utang dan ekuitas. Banyak model yang digunakan untuk menjelaskan mengenai perilaku pendanaan perusahaan. Teori yang menjelaskan hal tersebut antara lain adalah *trade-off theory*, *pecking order theory* dan teori keagenan.

Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri yang biasa disebut *debt to equity ratio* (DER). Semakin tinggi rasio DER, akan semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi

¹ Riyanto, Bambang. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. (Yogyakarta: BPFE UGM, 2013). p.293

dalam perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar daripada modal sendirinya. DER dalam perhitungannya adalah utang dibagi dengan modal sendiri, artinya jika utang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio DER lebih dari satu atau penggunaan utang lebih besar dalam mendanai aktivitas perusahaan.

Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya.

Menurut Brigham dan Houston, faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage operasi*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan².

Riyanto juga mengemukakan delapan faktor utama yang mempengaruhi struktur modal yaitu: tingkat bunga, besarnya perusahaan, stabilitas pendapatan, keadaan pasar modal, susunan aktiva, kadar risiko dari aktiva, sifat manajemen, dan besarnya jumlah modal yang dibutuhkan³.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah tingkat penggunaan utang dalam struktur modalnya. Perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum mengambil pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan mempunyai dana internal yang besar.

Struktur aktiva dapat pula diperhitungkan dalam menentukan keputusan struktur modal. Perubahan struktur aktiva akan mengakibatkan perubahan

² Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid Dua. Edisi Kesepuluh. (Jakarta: Salemba Empat, 2013) p.188-190

³ Riyanto. *op. cit.* p.297-300

struktur modal, karena aktiva tetap pada dasarnya dibelanjai dari sumber jangka panjang (hutang). Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya yang berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya. Brigham dan Houston menyatakan bahwa “*perusahaan yang aktivasnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang*”⁴.

Penjualan adalah suatu transaksi yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan. Transaksi yang dilakukan bisa berupa barang atau jasa. Penjualan merupakan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan mendapatkan dana untuk kelangsungan hidup dan berkembang selain dari utang dan modal sendiri, juga dari penjualan produk perusahaan baik berupa barang atau jasa. Manajemen perusahaan berusaha untuk dapat meningkatkan penjualan produknya karena pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal.

Nugrahani dan Sampurno mengatakan bahwa:

⁴ Brigham dan Houston. *loc. cit*

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih aman, lebih banyak pinjaman, dan lebih mampu menanggung beban yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya tidak stabil⁵.

Apabila tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru, akan memerlukan dana yang besar. Untuk itu perusahaan cenderung menggunakan utang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Jika volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi utang.

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dari segi perusahaan membagikan dividen kepada para investor memerlukan pertimbangan yang mendalam karena perusahaan juga harus memikirkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan Dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*)

⁵ Nugrahani, Sarsa Meta dan Sampurno R Djoko. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)". *Diponegoro Business Review*. Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-9. p.4

menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Pembayaran dividen akan mengurangi modal bersih perusahaan dan untuk mempertahankan struktur modal optimal, perusahaan perlu menerbitkan sekuritas yang paling rendah risikonya, yaitu hutang.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 – 2013.**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 – 2013?
2. Apakah Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 – 2013?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengkaji apakah, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013?
2. Untuk mengkaji apakah Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursan Efek Indonesia Periode 2010-2013?

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi:

1. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan yang berguna terutama dalam hal mengelola keuangan perusahaan dan pengaruhnya terhadap struktur modal.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi yang akan melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.