

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Bisnis adalah suatu bentuk aktivitas yang utamanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan bagi yang mengusahakan atau yang berkepentingan dalam terjadinya aktivitas tersebut (Maheshwari, 2003). Banyak bidang-bidang perusahaan yang harus dipersiapkan, salah satunya adalah keuangan. Setiap perusahaan pasti dihadapkan pada sebuah kebutuhan dana sebagai pondasi dan manajer juga dihadapkan dalam keputusan-keputusan dalam pengelolaan keuangan perusahaan.

Keputusan-keputusan mendasar yang biasa diambil sebuah perusahaan dalam bidang keuangan biasanya terdiri dari dua bagian, yaitu *investment decision* dan *financing decision*. *Investment decision* adalah keputusan yang diambil perusahaan dalam operasionalnya untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Sedangkan *financing decision* adalah keputusan yang dibuat perusahaan dalam mendapatkan pendanaannya (Husnan, 1998). Keputusan pendanaan sangat erat hubungannya dengan struktur modal yang bakal terbentuk, yang pada akhirnya akan mempengaruhi biaya modal yang merupakan bagian terpenting dalam pembentukan nilai perusahaan (Jumono *et al*, 2013). Ada dua sumber dana bagi perusahaan, yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Sumber dana internal biasanya perusahaan dapatkan melalui laba yang ditahan, sedangkan sumber dana eksternal didapatkan perusahaan melalui hutang (obligasi) dan penerbitan saham (Jumono *et al*, 2013).

Ada beberapa teori yang membahas komposisi struktur modal yang baik, salah satunya yaitu teori *Pecking Order*. Teori *Pecking Order* dalam struktur modal adalah salah satu teori struktur modal yang paling berpengaruh (Bundala, 2012). Teori yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984 (dalam SEN dan Eda, 2008) ini menjelaskan urutan prioritas para manajer dalam menentukan sumber pendanaannya. Preferensi manajer dinyatakan dalam urutan sumber pendanaan yang dimulai dari pendanaan internal sebagai sumber utama. Pilihan prioritas berikutnya adalah hutang, dan yang terakhir berupa penerbitan saham. Hal yang menarik dari *pecking order theory* ini tidak ada struktur modal yang optimal, namun memiliki susunan hierarki pendanaan.

Ada pendapat dari Myers (1984) bahwa keputusan pendanaan melalui *pecking order theory* akan mengikuti urutan. Pertama, akan lebih menyukai pendanaan dari sumber internal. Kedua, perusahaan akan menyesuaikan target pembayaran dividen terhadap peluang investasi. Kebijakan dividen bersifat *sticky*, fluktuasi probabilitas dan peluang investasi berdampak pada aliran kas internal bisa lebih besar atau lebih kecil dari pengeluaran investasi. Ketiga, bila dana eksternal dibutuhkan, perusahaan akan berusaha memilih sumber dana dari hutang karena dipandang lebih aman dan penerbitan ekuitas baru sebagai pilihan terakhir untuk memenuhi kebutuhan dana.

Menurut Bundala (2012) ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *asset tangibility*, likuiditas dan *dividend payout*.

Salah satu industri potensial untuk kemajuan perekonomian Indonesia adalah industri manufaktur dimana jumlah perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan sejak tahun 2010.

**Tabel 1**  
**Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
142	139	134	135	139	138	141	144

Sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com)

Seperti yang sudah dikutip dari Kepala Perwakilan Bank Dunia di Indonesia, Stefan Koeberle (2012),

“Indonesia berpeluang meningkatkan pangsa pasar globalnya di sektor manufaktur, membuka jutaan peluang kerja baru dan menggerakkan transformasi struktural.”

Penelitian terhadap penerapan teori *pecking order* juga telah dilakukan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Jumono *et al* (2013), menyatakan bahwa adanya penerapan teori *pecking order* oleh PT Telekomunikasi, Tbk pada tahun 1994-2003 dan 2008-2010. Hasil berbeda muncul pada penelitian yang dilakukan oleh Bundala (2012), dimana pada perusahaan yang terdaftar di *Dar Es Salaam Stock Exchange* tidak memiliki dukungan penerapan teori *pecking order*.

Sehubungan dengan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian empiris dengan judul “Penerapan Teori *Pecking Order* dalam Struktur Modal (Studi pada Perusahaan di Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2014)”.

## 1.2 Perumusan Masalah

Sehubungan dengan latar belakang di atas, maka permasalahan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1.2.1 Apakah Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Asset Tangibility*, Likuiditas dan *Dividend Payout* berpengaruh terhadap Struktur Modal (*financial leverage*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2014?
- 1.2.2 Apakah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2014 menerapkan teori *pecking order* melalui *financial deficit* dalam menentukan kebijakan struktur modalnya?

## 1.3 Batasan Masalah

Agar tidak terjadi ketidakjelasan terhadap penelitian maka perlu adanya batasan yaitu :

- 1.3.1 Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 1.3.2 Periode pengamatan dilakukan selama 9 tahun yaitu sejak periode 2006-2014.
- 1.3.3 Metode penelitian akan menggunakan uji regresi berganda yang dijelaskan dalam BAB III dan *financial deficit* yang akan dijelaskan dalam BAB II.

## 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

- 1.4.1 Untuk menganalisis hubungan Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Asset Tangibility*, Likuiditas dan *Dividend Payout*

terhadap Struktur Modal (*financial leverage*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2014

1.4.2 Untuk menganalisis kebijakan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2014 berdasarkan teori *pecking order* melalui *financial deficit*.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

#### 1. Bagi Perusahaan

Pengujian teori *pecking order* ini dapat berguna bagi perusahaan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi dan juga keputusan pendanaan yang memprioritaskan pendanaan internal, kemudian pendanaan eksternal berupa hutang, dan yang terakhir pendanaan eksternal berupa *equity*. Hal ini diharapkan dapat membantu pencapaian tujuan perusahaan.

#### 2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pemahaman mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal terutama dalam teori *pecking order*.

#### 3. Bagi Akademik

Sebagai referensi dalam pelaksanaan penelitian selanjutnya dan pengetahuan dalam pengelolaan struktur modal perusahaan yang baik khususnya pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi uraian tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian dan manfaat penelitian.

### BAB II DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisi tentang teori-teori yang mendasari dan berkaitan dengan variabel penelitian (teori *pecking order* dan struktur modal) dan berisi pengembangan hipotesis penelitian.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian metode penelitian ini dari jenis penelitian, objek penelitian, populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian, operasionalisasi variabel, model penelitian, teknik pengumpulan data, alat analisis data, hingga batasan operasional dalam riset.

### BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi uraian analisis data dan pembahasan hasil uji pengaruh variabel pengaruh rasio keuangan sesuai dengan teori *pecking order* terhadap struktur modal dan pengujian penerapan teori *pecking order* di dalam perusahaan.

### BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan dan saran penelitian.