

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Dalam dunia bisnis semua perusahaan membutuhkan dana yang sekiranya dapat menyokong kegiatan operasional. Untuk memenuhi kebutuhan dana maka diperlukan keputusan pendanaan yang tepat. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang penting untuk dihadapi manajer perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan keuangan dari mana dana berasal untuk membeli aktiva guna mendukung kegiatan operasional. Pendanaan dibedakan menjadi dua yaitu pendanaan eksternal dan pendanaan internal. Pendanaan eksternal meliputi hutang bank serta obligasi sedangkan pendanaan internal meliputi laba ditahan, depresiasi dan saham. Keputusan pendanaan juga dibagi menjadi dua yaitu keputusan pendanaan jangka panjang dan keputusan pendanaan jangka pendek. Keputusan pendanaan jangka panjang akan membawa dampak pada struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan antara pendanaan internal dengan hutang jangka panjang perusahaan. Struktur modal menjadi penting karena mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan secara langsung sehingga perusahaan perlu mencari suatu struktur modal yang optimal (Lukas Setia Atmaja, 2003). Perbandingan struktur modal yang kurang tepat dapat mengakibatkan penurunan profitabilitas perusahaan, kesulitan keuangan dan kemungkinan akhirnya mengakibatkan kebangkrutan.

Secara umum, teori-teori struktur modal didasarkan pada dua teori, yaitu Teori *Trade-off* dan Teori *Pecking Order*. Teori *Trade-off* muncul karena penggabungan teori Modigliani-Miller yang memasukkan biaya kebangkrutan (*financial distress*) dan biaya agensi (*agency cost*). Hal ini mengindikasikan adanya *trade-off* antara penghematan pajak dari hutang dan biaya kebangkrutan. Semakin besar porsi hutang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh (Hanafi, 2004 dalam Hadianto, B, 2008). Di sisi lain, semakin besar porsi hutang maka semakin besar biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar (Sartono, 2001 dalam Hadianto, B, 2008).

*Pecking Order Theory* menyarankan bahwa keputusan pendanaan mengikuti suatu hirarki yaitu sumber pendanaan internal dari dalam perusahaan lebih didahulukan dari pada sumber pendanaan eksternal dari luar perusahaan. Dalam hal sumber pendanaan eksternal, hutang lebih diutamakan daripada pendanaan dengan penerbitan ekuitas. Hal ini terjadi karena adanya *assymetric information* didalam mendapatkan dana dari pihak eksternal.

Kebijakan dalam penentuan struktur modal mencerminkan kebijakan suatu perusahaan. Keputusan dalam penentuan struktur modal sangat dipengaruhi oleh karakteristik di mana perusahaan tersebut berada. Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006) empat

faktor utama yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah resiko bisnis, posisi perpajakan, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau keagresifan manajemen. Faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan tentang struktur modal adalah kelangsungan hidup jangka panjang (*long-run viability*), konservatisme manajemen, pengawasan, struktur aktiva, resiko bisnis, tingkat pertumbuhan, pajak, cadangan kapasitas peminjaman, dan profitabilitas (Lukas Setia Atmaja, 2003).

Titman and Wessel (1988) menganalisis delapan faktor yang mempengaruhi pemilihan struktur modal perusahaan, yaitu aset yang dijadikan jaminan (*collateral value of assets*), penghematan pajak selain hutang (*non-debt tax shield*), pertumbuhan (*growth*), keunikan (*uniqueness*), jenis industri (*industry classification*), ukuran perusahaan (*firm size*), volatilitas pendapatan (*earning volatility*) dan keuntungan (*profitability*). Hasil penelitian ini adalah aset yang dijadikan jaminan (*collateral value of assets*), penghematan pajak selain hutang (*non-debt tax shield*), pertumbuhan (*growth*), dan volatilitas pendapatan (*earning volatility*) terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan sedangkan faktor-faktor yang lain terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Shinghania, M dan Seth, A (2010) pada perusahaan-perusahaan di India dan penelitian yang dilakukan oleh Eriotis, N., D. Vasiliou, dan Z.V. Neokosmidi (2007) pada perusahaan-perusahaan di Yunani, faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (dengan menggunakan *debt ratio*) yaitu *growth*, likuiditas, *interest*

*coverage ratio*, *firm size* dan variabel *dummy* perbedaan signifikan struktur modal antara perusahaan dengan lebih dari 50% hutang dan kurang dari 50% hutang. Temuan penelitian yang menunjukkan bahwa ada hubungan terbalik antara *debt ratio* perusahaan dan *growth*, rasio likuiditas dan *interest coverage ratio*. Hubungan positif antara *firm size* dan *debt ratio* serta variabel *dummy* menunjukkan perbedaan yang signifikan dari struktur modal antara perusahaan dengan lebih dari 50% hutang dan kurang dari 50% hutang.

Sri Utami, E (2009) menemukan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI adalah struktur aktiva dan profitabilitas, sedangkan faktor-faktor yang tidak mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI adalah ukuran perusahaan, resiko bisnis, dan tingkat pertumbuhan. Seftianne dan H, Ratih (2011) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur adalah *growth opportunity* dan ukuran perusahaan, sedangkan faktor-faktor yang tidak mempengaruhi adalah profitabilitas, tingkat likuiditas, resiko bisnis, kepemilikan managerial dan struktur aktiva. Penelitian yang dilakukan Nurrohim KP, H (2008) bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas dan kontrol kepemilikan. *Fixed Asset Ratio* dan Struktur Aktiva tidak mempengaruhi struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Hadianto, B (2008) bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah *asset tangibility*, *firm's size*, dan *profitability*. Dengan hasil penelitian yaitu *asset tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal, *firm's size* berpengaruh negatif

terhadap struktur modal dan *profitability* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Yeniatie dan Destriana, N (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan institusional, *asset structure*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Faktor-faktor yang tidak mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan risiko bisnis. Penelitian yang dilakukan oleh Ruslim, H (2009) bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah defisit pendanaan internal, *long term debt*, dan *profitability* dengan temuan penelitian yaitu defisit pendanaan internal dan *long term debt* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, resiko bisnis, dividen dan struktur aktiva. Hasil dari penelitian ini adalah pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, resiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dividen tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dan struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Penulis tertarik untuk menguji kembali variabel-variabel yang telah dikemukakan oleh Titman and Wessel (1988), Shinghania, M dan Seth, A (2010), Joni dan Lina (2010), Yeniatie dan Destriana, N (2010), Ruslim, H (2009), Hadianto, B (2008), Sri Utami, E (2009), Nurrohim KP, H (2008) dan

Seftianne dan H, Ratih (2011) yang memiliki hasil berbeda satu sama lain terhadap struktur modal. Variabel-variabel tersebut adalah *growth* (pertumbuhan), *firm size* (ukuran perusahaan), likuiditas, *interest coverage ratio* (rasio cakupan bunga), profitabilitas dan struktur aktiva yang akan diuji pada perusahaan LQ45 periode 2001-2010. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 merupakan 45 saham yang terpilih setelah melalui kriteria dan menghasilkan perusahaan yang paling likuid dalam hal memiliki volume perdagangan dan kapitalisasi pasar terbesar. Perusahaan LQ45 paling dimonitor kinerja laporan keuangannya oleh investor dengan ini perusahaan LQ45 dinilai dapat menentukan struktur modal yang baik dan dinilai mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini berjudul:

**“PENGARUH *GROWTH*, *FIRM SIZE*, LIKUIDITAS, *INTEREST COVERAGE RATIO*, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN LQ45 PERIODE 2001-2010”**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *growth*, *firm size*, likuiditas, *interest coverage ratio*, profitabilitas dan struktur aktiva secara individu terhadap struktur modal pada perusahaan LQ45 periode 2001-2010?
2. Bagaimana pengaruh *growth*, *firm size*, likuiditas, *interest coverage ratio*, profitabilitas dan struktur aktiva secara bersama-sama

terhadap struktur modal pada perusahaan LQ45 periode 2001-2010?

### 1.3 Batasan Masalah

Untuk menjaga agar tujuan akhir dari penelitian ini tetap fokus, maka dalam penelitian ini terdapat beberapa pembatasan supaya hasil dari penelitian ini tetap konsisten. Pembatasan yang dimaksud adalah:

1. Perusahaan yang menjadi populasi adalah perusahaan-perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2010. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu sampel dipilih atas dasar kesesuaian sampel dengan kriteria yang telah ditentukan.
2. Perusahaan yang tidak lebih dari dua kali keluar dalam penghitungan indeks LQ45 selama periode 2001-2010. Kriteria ini diperlukan untuk mendapatkan nilai pasar yang paling mencerminkan nilai intrinsik perusahaan.
3. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia pada *Indonesian Capital Market Directory* dan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) periode 2000-2010.
4. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan non bank. Perusahaan-perusahaan keuangan seperti bank memiliki laporan keuangan yang berbeda dari perusahaan-perusahaan pada umumnya, sehingga dapat

menghasilkan kesimpulan yang salah ketika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan pada umumnya.

#### **1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

##### **1.4.1 Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji pengaruh *growth*, *firm size*, likuiditas, *interest coverage ratio* , profitabilitas dan struktur aktiva secara individu terhadap struktur modal pada perusahaan LQ45 periode 2001-2010.
2. Untuk menguji pengaruh *growth*, *firm size*, likuiditas, *interest coverage ratio* , profitabilitas dan struktur aktiva secara bersama-sama terhadap struktur modal pada perusahaan LQ45 periode 2001-2010.

##### **1.4.2 Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi perusahaan untuk menjadikan tolok ukur dalam menyusun struktur modal sehingga keputusan pendanaan tepat dan terhindar dari kebangkrutan.

2. Bagi investor atau calon investor

Memberikan masukan dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan atau kebijakan investor dalam menanamkan modalnya.



### 3. Bagi pemberi pinjaman

Memberikan masukan sebagai bahan pertimbangan dalam kebijakan pemberian kredit.

### 4. Bagi Penulis

Manfaat dari penelitian ini bagi penulis adalah untuk mengetahui pengaruh *growth*, *firm size*, likuiditas, *interest coverage ratio*, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan LQ45 periode 2001-2010.

### 5. Bagi Pembaca

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan pembaca yang tertarik mengenai struktur modal.

## 1.5 Sistematika Penulisan

### **Bab I Pendahuluan**

Bab satu menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan & manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **Bab II Tinjauan Pustaka**

Bab dua berisi tentang penjelasan hal-hal sebagai upaya pendekatan teoritik terhadap masalah penelitian yang akan diuji, kerangka pikir dan hipotesis penelitian.

### **Bab III Metode Penelitian**

Bab tiga berisi tentang penjelasan bentuk penelitian yang digunakan, populasi dan sampel penelitian, data dan metode

pengumpulan data, pengidentifikasian dan pengukuran variabel dan metode analisis data.

#### **Bab IV Analisis Data**

Bab empat berisi deskriptif data, deskriptif statistik, hasil pengujian asumsi klasik, hasil pengujian hipotesis dan pembahasan.

#### **Bab V Penutup**

Bab lima berisi kesimpulan, implikasi, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

