

## **BABI**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Dunia bisnis yang sedang memasuki era globalisasi mengakibatkan persaingan semakin tajam, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa berproduksi secara efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan daya saing. Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip - prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya (Awat dan Muljadi,1995:29), untuk itu, perusahaan memiliki rencana strategis dan taktis yang disusun dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Salah satu aspek penting untuk mengimplementasikan rencana tersebut adalah rencana pembelanjaan.

Pada hakekatnya masalah pembelanjaan menyangkut keseimbangan finansial perusahaan,dengan demikian, pembelanjaan berarti mengadakan keseimbangan antara aktiva dan pasiva yang dibutuhkan,beserta mencari susunan aktiva dan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Pemilihan susunan aktiva yang digunakan perusahaan akan menentukan struktur kekayaan perusahaan.Sedangkan pemilihan struktur kuantitatif dari pasiva akan menentukan stuktur finansial dan struktur modal ( Riyanto, 1990:5). Keputusan pembelanjaan atau keputusan pemenuhan pembelanjaan dana berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang baik,atau penentuan struktur modal yang optimal. Keputusan pemenuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun

sumber eksternal, yang berasal dari hutang atau emisi obligasi, atau dengan emisi saham baru.

Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston & Copeland,1999:19). Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri ( Riyanto,1990:216).Menurut Abas Kartadinata (1999:4-5) struktur keuangan menggambarkan keseluruhan sebelah kredit neraca yang terdiri atas hutang-hutang jangka pendek, hutang-hutang jangka panjang, modal saham dan laba yang ditanam kembali.Sedangkan struktur modal adalah susunan atau perbandingan antara modal sendiri dan pinjaman jangka panjang, jadi struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.Besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi.Semakin besar angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman,akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan.

Pendapat di atas tidak sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Modigliani - Miller yang mengatakan bahwa dengan menggunakan hutang (bahkan menggunakan hutang yang lebih banyak), perusahaan bisa meningkatkan nilainya kalau ada pajak, dengan kata lain, kalau tujuan pembelanjaan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan perlu

menggunakan hutang. Hal ini disebabkan oleh sifat *tax deductibility of interest payment*, artinya pembayaran bunga merupakan pengurang pajak, namun demikian perusahaan tidak seharusnya menggunakan hutang dengan sebanyak-banyaknya. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal itu juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya.

Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimumkan nilai perusahaan (Riyanto, 1990:226). Sedangkan struktur modal yang optimal menurut Napa I. Awat dan Muljadi (1995:34) adalah struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai pasar perusahaan dengan cara meminimumkan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*). Oleh karena itu, agar kondisi tersebut tercapai, maka perlu dipertimbangkan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal. Riyanto (1990:228) berpendapat bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah : tingkat bunga, stabilitas dari *earning*, susunan dari aktiva, kadar resiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (1999:35), variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah : tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas

arus kas, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman. Sedangkan menurut Weston dan Brigham (1998:174), mengatakan bahwa variabelvariabel yang mempengaruhi struktur modal adalah :stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan.

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1999:35) pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Brigham dan Houston (2001:39) juga mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Penelitian oleh Saidi (2004), Harjudi (1995), dan Putra (2005) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) merupakan salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya 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. Hal ini sesuai dengan teori Weston dan Brigham (1997:713), bahwa perusahaan yang memiliki aktiva sebagai agunan hutang cenderung akan menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar. Aktiva yang dimaksud sebagai jaminan atas hutang adalah aktiva tetap (*fixed assets*) Variabel risiko bisnis (*business risk*) juga berpengaruh terhadap struktur modal. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan karena terdapatnya variabilitas dalam penjualan produk, pelanggan dan bagaimana

produk dihasilkan. Ketidakpastian tersebut membuat risiko bisnis yang ada pada perusahaan berubah-ubah, begitu juga dengan struktur modal yang dihasilkan bervariasi. Risiko bisnis atau risiko inheren dengan operasi risiko jika perusahaan tidak mempergunakan hutang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio hutang optimal Menurut Weston dan Brigham (1994) serta Husnan (1996), setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan. Makin besar risiko yang dihadapi perusahaan maka makin rendah rasio hutang yang digunakan perusahaan, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka. Selain itu Saidi (2004) menemukan hubungan negatif antara risiko perusahaan terhadap struktur modal.

Struktur modal dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio struktur modal, maka semakin tinggi risiko yang akan terjadi pada perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*), mengingat struktur modal dalam perhitungannya adalah hutang jangka panjang dibagi dengan modal sendirinya, artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio struktur modal diatas 1, sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan dari unsur hutang. Hal tersebut membuat perusahaan harus menanggung biaya atau beban modal yang besar, risiko yang ditanggung perusahaan juga meningkat apabila investasi yang dijalankan perusahaan tidak menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal. Oleh karena itu investor cenderung lebih tertarik pada tingkat struktur modal tertentu yang besarnya kurang dari 1 karena jika lebih besar dari 1 menunjukkan risiko perusahaan semakin meningkat.

Profitabilitas juga merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini kemampuan labaan diwakili oleh *Return On Equity* (ROE), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan modal sendiri perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (1998:713), perusahaan dengan tingkat *return on equity* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on equity* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi yang lain mengatakan dengan *return on equity* yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tetap juga tinggi. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini juga pernah dilakukan penelitian oleh, Saidi (2004), Harjudi (1995), dan Putra (2005) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan dengan adanya beberapa perbedaan hasil penelitian tentang variabel- variabel yang mempengaruhi struktur modal, peneliti kali ini akan mencoba menguji seberapa signifikan dan konsistensi variabel – variabel yang pernah diteliti sebelumnya oleh struktur modal yang akan difokuskan pada sektor perusahaan manufaktur. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Resiko bisnis, dan**

## **Pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal” ( studi kasus PT HM Sampoerna periode 1999 – 2010).**

### **1.2 Rumusan Masalah**

- 1.2.1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Resiko bisnis, dan Pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan baik secara parsial dan silmultan ?
- 1.2.2. Variabel manakah yang paling dominan berpengaruh terhadap Struktur modal perusahaan?

### **1.3 Batasan Masalah**

Mengingat perlunya batasan masalah dalam penelitian ini maka penelitian ini di batasi antara lain:

- 1.3.1. Penelitian ini meneliti pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, resiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
- 1.3.2. Data perusahaan yang diambil dalam penelitian ini adalah PT HM Sampoerna Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)
- 1.3.3. Periode pengamatan yang digunakan untuk pengambilan data adalah periode tahun 1999-2010.

### **1.4 Tujuan Penelitian**

- 1.4.1. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas,Struktur aktiva,Resiko bisnis, dan Pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan.
- 1.4.2. Untuk menganalisis variabel Profitabilitas,Struktur aktiva, Resiko bisnis, dan Pertumbuhan penjualan yang yang pengaruhnya paling dominan terhadap struktur modal perusahaan.

## **1.5 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat penelitian penelitian adalah sebagai berikut:

### **1.5.1. Bagi investor**

Sebagai bahan masukan bagi para investor maupun calon investor tentang perlunya analisis struktur modal dalam mempertimbangkan keputusan investasi, sehingga investor tidak dirugikan karena buruknya laporan keuangan perusahaan tersebut. Dan sebagai pertimbangan dan evaluasi keuangan perusahaan agar investor menanamkan modal, sehingga dengan adanya investor tersebut perusahaan akan dapat meningkatkan produktivitas.

### **1.5.2. Bagi Perusahaan**

Sebagai sumbangan pemikiran dan bahan pertimbangan bagi pimpinan atau manajer keuangan dalam mengambil keputusan dan menentukan kebijakan keuangan perusahaan, khususnya dalam menentukan kebijakan struktur modal perusahaan .

### **1.5.3. Bagi akademis penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kebijakan struktur modal yang optimal.**



## **1.6 Sistematika Penulisan**

### **BAB I :PENDAHULUAN**

Berisi latar belakang , rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan

### **BAB II :LANDASAN TEORI**

Berisi landasan teori yang berhubungan dengan permasalahan dalam penelitian dan hasil penelitian terdahulu.

### **BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Berisi tentang objek penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data dan metode analisis data.

### **BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

Berisi tentang gambaran umum perusahaan yang akan dijadikan objek penelitian.

### **BAB V : ANALISIS DATA**

Bab ini berisi tentang hasil analisis variabel – variabel penelitian yang digunakan.

### **BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN**

Berisi kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan dan saran yang mungkin dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.