

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dunia bisnis yang terus berkembang pesat dan memasuki era globalisasi mengakibatkan munculnya persaingan yang semakin ketat, sehingga perusahaan dituntut untuk dapat melakukan pengelolaan terhadap setiap bagian perusahaan dengan efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat bertahan hidup dan memiliki keunggulan bersaing. Selain itu, perusahaan juga harus berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya, dan tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimum saja (Awat dan Muljadi, 1995).

Perusahaan tidak akan lepas dari masalah pengelolaan dana yang akan digunakan dalam membiayai kegiatan investasinya. Masalah pengelolaan dana tersebut berhubungan dengan bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang akan digunakan dalam menjalankan serta mengembangkan kegiatan investasinya. Manajer keuangan mengambil peran untuk menentukan sumber dana yang akan digunakan perusahaan.

Keputusan pemenuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber dana internal yang berasal dari hasil kegiatan operasi perusahaan berupa laba ditahan, atau menggunakan sumber dana eksternal yang berasal dari para kreditor dan investor. Dana yang berasal dari kreditor disebut

modal asing yang merupakan hutang bagi perusahaan sedangkan dana yang berasal dari investor disebut modal sendiri (Nurrohimi, 2006).

Dana sangat terkait dengan manajemen pendanaan. Manajemen pendanaan pada hakekatnya menyangkut keseimbangan antara aktiva dengan passiva. Pemilihan susunan dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan dari passiva akan menentukan *struktur financial* (struktur pendanaan) dan struktur modal perusahaan (Riyanto, 1995). Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri (Yuhartil:2006). Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembaliannya. Struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan hutang yang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (Weston dan Bringham, 1990). Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut (Yuhartil:2006). Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menurut Bambang Riyanto (1990) adalah tingkat bunga, stabilitas dari *earning*, susunan dari aktiva, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1999) 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 (1990), mengatakan bahwa variabel-variabel 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, dan fleksibilitas keuangan.

Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2002) dalam penelitiannya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yg *go public* di BEJ menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh positif, sementara risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal secara signifikan. Hasa Nurrohim (2008) dalam penelitiannya mengenai pengaruh profitabilitas, *fixed asset ratio*, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal mendapatkan hasil bahwa secara bersama-sama variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, secara parsial hanya profitabilitas dan kontrol kepemilikan yang berpengaruh signifikan, dan profitabilitas yang paling signifikan pengaruhnya terhadap struktur modal. Yuhasril (2006) dalam penelitiannya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan farmasi yang *go public* di BEJ menyimpulkan bahwa ROI dan struktur aktiva mempengaruhi struktur modal.

Penelitian yang lain dilakukan oleh Ike Tri Anggraini (2007), yaitu penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *foods and beverages* di BEJ, hasilnya adalah struktur aktiva, *operating leverage*, dan likuiditas mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, variabel ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Dari beberapa penelitian di atas, penulis mencoba untuk menyederhanakan dan memilih faktor-faktor yang dianggap sangat dominan dalam mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas yang berdasarkan laporan keuangan perusahaan.

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal yang optimal dikatakan apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal (Bringham,1999). Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam kaitannya dengan struktur modal ini, nilai perusahaan bisa diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang bersangkutan (Sutrisno, 2001).

Pada penelitian ini nilai perusahaan digambarkan melalui harga saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45 pada periode tahun 2006-2009. Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG

MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL SERTA PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM LQ45 PERIODE TAHUN 2006-2009”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah diuraikan, permasalahan yang akan dibahas dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45?
2. Apakah struktur modal, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45?
3. Faktor manakah yang paling dominan yang mempengaruhi struktur modal dan mempengaruhi harga saham?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45
2. Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45

3. Faktor yang paling dominan yang mempengaruhi struktur modal dan harga saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45

Tujuan yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini adalah menganalisis dan mengetahui secara empiris pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal, serta pengaruhnya terhadap harga saham.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat bagi :

1. Perusahaan

Meskipun penulis menyadari bahwa penelitian ini jauh dari kesempurnaan, namun penulis berharap semoga penelitian ini memberi manfaat bagi perusahaan sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur pemikiran dalam menyusun suatu struktur modal yang optimum dengan harapan melalui pembentukan struktur modal yang maksimum, nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

2. Investor dan Manajer Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi manajer dan investor dalam menentukan alternatif pendanaan dan aspek-aspek yang mempengaruhinya, serta sebagai salah satu masukan mengenai kinerja perusahaan sehingga mempertimbangkan kebijakan calon investor dalam menanamkan modalnya.

3. Pembaca dan pihak-pihak lainnya

Menambah referensi bukti empiris sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di Indonesia di masa yang akan datang.

4. Peneliti

Untuk menambah pengetahuan peneliti tentang hal-hal yang berhubungan dengan teori keuangan serta aplikasinya di lapangan.