

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Modal sangat dibutuhkan perusahaan dalam rangka melancarkan kegiatan oprasionalnya. Ketersediaan modal akan membuat perusahaan mampu bertahan dan mampu untuk berkembang menjadi lebih besar. Pemenuhan modal tersebut dapat berasal dari dana internal ataupun eksternal. Sumber modal internal merupakan sumber modal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan, misalnya modal yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau laba yang ditahan dalam perusahaan. Sedangkan modal eksternal berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi maupun kredit dari bank.

Suatu hal yang lumrah dijumpai dalam praktik bisnis, bahwa setiap badan usaha atau perusahaan mengalami berbagai masalah yang menyangkut kondisi keuangan. Bagi sementara perusahaan yang bertepatan sedang dalam keadaan kekurangan modal atau membutuhkan dana, sudah barang tentu demi menjaga eksistensi dan kontinuitas bisnisnya, akan berusaha mencari dana atau modal sejumlah yang diperlukan perusahaan tersebut.

Ikhtiar untuk mendapatkan sejumlah dana atau modal tersebut, tentunya dengan memperhatikan persyaratan-persyaratan yang menurut perhitungan yang layak, bila dibandingkan dengan berbagai alternatif kemungkinan yang ada.

Tidak jarang pula dijumpai, dimana suatu perusahaan sedang dalam kondisi memiliki sejumlah dana atau modal, dihadapkan pada masalah bagaimana agar dana tersebut dapat ditanamkan atau diinvestasikan di dalam perusahaan itu sendiri atau kepada pihak ketiga lainnya diluar perusahaan tersebut. Tujuannya agar dana yang disalurkan atau diinvestasikan tersebut benar-benar secara ekonomis dapat memberikan keuntungan yang layak bagi perusahaan. Upaya yang ditempuh perusahaan harus didasarkan pada bagaimana usaha untuk mendapatkan dana yang diperlukan atau menyalurkan dana yang tersedia itu, selalu dengan cara yang seefisien mungkin, sehingga secara ekonomis dapat dipertanggungjawabkan.

Dalam rangka peningkatan efisiensi, pengelolaan modal sangat memegang peranan penting untuk memperoleh pendapatan hasil operasinya. Pada dasarnya jumlah modal dari suatu periode ke periode selalu berubah sehingga perlu pengelolaan yang profesional. Adanya modal yang cukup sangat penting untuk beroperasi seekonomis mungkin atau digunakan secara efektif. Oleh karena itu pihak manajemen harus pandai mengelola modal tersebut sehingga tingkat perputarannya cepat dan pada akhirnya dapat meningkatkan laba. Efisiensi penggunaan dana berarti bahwa berapa pun dana yang ditanamkan dalam aktiva harus dapat digunakan seefisien mungkin untuk menghasilkan tingkat keuntungan investasi yang maksimal. Fungsi penggunaan dana meliputi perencanaan dan pengendalian penggunaan aktiva dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap, agar dana yang tertanam dalam masing-masing unsur aktiva tersebut disatu pihak tidak terlalu besar jumlahnya sehingga menimbulkan pengangguran dana. Oleh karena itu, pengalokasian dana harus didasarkan pada perencanaan

yang tepat, sehingga dana mengangur menjadi kecil. Efisiensi penggunaan dana secara langsung dan tidak langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi.

Opler dan Titman (2000) dalam Ari (2006) secara eksplisit menyatakan bahwa keputusan pendanaan berubah sepanjang waktu. Artinya, keputusan pendanaan berubah sesuai dengan perubahan kondisi keuangan perusahaan. Dengan demikian, keputusan struktur modal di masa lalu sangat berperan penting dalam menentukan keputusan struktur modal saat ini. Pernyataan tersebut didukung oleh beberapa penelitian empiris seperti yang dilakukan oleh Masulis dan Korwar (1986) yang menemukan bukti bahwa jika harga saham perusahaan terlalu tinggi maka perusahaan akan menurunkan harga saham dengan cara menerbitkan saham, sehingga pendanaan yang berasal dari hutang akan turun dengan adanya penambahan dana dari penerbitan saham.

Berdasarkan *agency cost* model perusahaan yang memiliki struktur modal yang lebih banyak melibatkan modal asing (dari kreditur), maka akan lebih intensif pula pengawasan yang dilakukan oleh kreditur terhadap manajemen, sehingga ketergantungan pada deviden sebagai sarana monitoring menjadi lebih kecil dibanding perusahaan dengan struktur modal yang sebaliknya. Di perusahaan *go-public* di Indonesia, kebijakan struktur modal mereka pada umumnya menunjukkan kondisi yang relative unik. Dari keseluruhan perusahaan yang listing di BEI sampai dengan tahun 2003 dengan jumlah kurang lebih 344 perusahaan, diperoleh data tentang *lverage* mereka yang rata-rata 0,49, dengan rentangan 0,003 -1,88 (*Indonesiaan capital market directory*, 2003) dalam (Sugeng, 2009).

Rasio *leverage* merupakan perbandingan antara total utang terhadap total *asset*. Angka tersebut menunjukkan bahwa rata-rata setengah dari total nilai *asset* mereka dibiayai dari sumber dana utang bahkan tidak sedikit perusahaan yang justru lebih banyak menggunakan sumber dana utang dibanding modal sendiri.

Weston dan Brigham (1985) mengartikan bahwa struktur keuangan merupakan cara aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai/dibiayai; hal ini seluruhnya merupakan bagian kanan neraca, sedangkan struktur keuangan merupakan pembiayaan pembelanjaan permanen perusahaan, yang terutama berupa hutang jangka panjang, saham preferen/ prioritas dan modal saham biasa, tetapi tidak semua masuk kredit jangka pendek. Jadi struktur modal dalam suatu perusahaan adalah hanya sebagian dari struktur keuangannya.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan sehubungan dengan struktur modal sebuah perusahaan. Pertama, resiko bisnis perusahaan apabila menggunakan hutang. Tingkat hutang yang relatif tinggi akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga, sehingga akan meningkatkan resiko bisnis perusahaan. Kedua, pajak perusahaan dimana alasan utama untuk menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat mengurangi perhitungan pajak (*deductible*) sehingga menurunkan biaya pajak yang sesungguhnya. Ketiga, fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menambah modal. Modal yang mantap diperlukan untuk kesetabilan kegiatan operasi perusahaan. Dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal yang diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih siap dalam menghadapi persaingan bisnis. (Brigham and Gapenski, 1997)

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 resiko finansial, yaitu resiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya. Struktur yang optimal yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimumkan nilai perusahaan (Riyanto, 1990).

Kondisi perekonomian dunia yang berkembang secara cepat, menuntut dunia usaha untuk mengikuti perkembangan yang ada. Bagi perusahaan *go public* indikator kinerja yang dihasilkan harus melalui proses penilaian yang objektif sehingga secara efektif bisa memberikan gambaran tentang perkembangan perusahaan yang bersangkutan. Angka-angka kinerja tersebut merupakan informasi yang dipakai investor untuk menentukan keputusan membeli atau melakukan transaksi saham atas perusahaan yang bersangkutan.

Untuk mengatasi berbagai permasalahan yang timbul dalam pengukuran kinerja keuangan berdasarkan data akuntansi, maka dapat digunakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai (*value based*). Pengukuran tersebut dapat dijadikan dasar bagi manajemen perusahaan dalam pengelolaan modalnya dan rencana pembiayaannya. Pengukuran terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan akan memberikan gambaran mengenai performa atau kinerja keuangan perusahaan

tersebut, sehingga manajer dapat menentukan struktur modal perusahaan. Melalui pengukuran kinerja tersebut manajemen dapat membandingkan struktur modal perusahaan mereka dengan struktur modal perusahaan pada industri yang sama.

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara resiko dan pengembalian. Penambahan hutang memperbesar resiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. (Brigham & Houston, 2001). Resiko yang makin tinggi akibat meningkatnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham yang disebut dengan struktur modal optimal (Brigham & Houston, 2001).

Penelitian tentang struktur modal yang mempengaruhi kinerja perusahaan telah banyak dilakukan di Indonesia. Sugihen (2003) menemukan bukti bahwa struktur modal berpengaruh tidak langsung negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada fakta empiris dalam penelitiannya menjelaskan bahwa pada masa krisis, para pelaku pasar memahami bahwa peningkatan hutang disebabkan oleh faktor eksternal (kurs valuta asing dan suku bunga) yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan. Para pelaku pasar yakin bahwa apabila pengaruh eksternal ini kembali normal, maka perusahaan akan kembali membaik, dan nilai pasar ekuitas ditentukan oleh permintaan dan penawaran.

Sembiring (2008) meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan kebijakan pendanaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan bisnis properti di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini membuktikan secara parsial bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh positif secara signifikan terhadap *net profit margin* (NPM) dan *earning per share* (EPS) sebagai indikator kinerja keuangan. Sedangkan kebijakan pendanaan yang diukur dengan *long term debt to equity* berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap NPM dan EPS sebagai indikator kinerja keuangan. Secara simultan membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif, sementara kebijakan pendanaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap NPM, sedangkan terhadap EPS, ukuran perusahaan dan kebijakan pendanaan berpengaruh positif secara tidak signifikan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh *Capital Structure* Terhadap Performa Keuangan Pada Perusahaan Yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Permasalahan dan Pembatasan Masalah

1.2.1 Permasalahan

Berdasarkan uraian tersebut, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah *capital structure* berpengaruh terhadap performa keuangan?

1.2.2 Pembatasan Masalah

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam saham LQ 45. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode *nonprobability sampling* tepatnya metode *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang tergabung dalam saham LQ 45 dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009.
- b. Perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel adalah diluar dari industri keuangan dan perbankan (Non-Keuangan) karena struktur hutangnya relatif sulit untuk dianalisa akibat permodalannya mayoritas berasal dari hutang pada nasabah sehingga kurang objektif untuk dijadikan acuan penelitian.
- c. Perusahaan sampel mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dan secara konsisten mempublikasikan *annual report* secara konsisten.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menguji pengaruh *capital structure* terhadap peforma keuangan pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagi perusahaan *go public*, hasil pnelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan masukan bagi perusahaan untuk menentukan kebijakan berkaitan dengan struktur modal optimal yang pada akhirnya mampu memaksimalkan nilai perusahaan.
- b. Bagi investor, penelitian ini dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi secara tepat.
- c. Bagi penelitian selanjutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan acuan untuk melakukan penelitian lebih lanjut.