

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Peristiwa krisis ekonomi global pada tahun 2008 yang dihadapi dunia secara tidak langsung juga berimbas pada aktivitas bisnis perusahaan secara umum di suatu Negara, termasuk di Indonesia. Hal ini pada akhirnya juga memengaruhi perusahaan dalam menentukan arah dan kebijakan pada tahun-tahun berikutnya. Berdasarkan laporan Asosiasi Pengusaha Indonesia (Apindo) di awal tahun 2014, utang luar negeri perusahaan swasta di Indonesia dinilai sangat tinggi yaitu mencapai US\$ 97,8 miliar. Utang tersebut diperoleh dari pinjaman luar negeri, sehingga saat terjadi krisis keuangan dan rupiah melemah perusahaan sangat mungkin mengalami kesulitan dalam membayar utang karena pinjaman memakai mata uang dolar AS.

Melihat adanya fenomena diatas, terlihat bahwa masih banyak perusahaan di Indonesia yang memiliki masalah dalam memperoleh sumber pendanaan yang tepat sehingga berujung pada tingginya risiko finansial. Tata cara perusahaan untuk membiayai struktur modal harus mendapatkan lebih banyak perhatian. Struktur modal yang optimal adalah salah satu isu yang paling penting yang dihadapi manajer pada masa kini. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan jangka panjang yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri (Sudana, 2009:189). Menurut Ross dkk. (2009:197), struktur permodalan yang optimal diperoleh ketika penghematan pajak bersih dari tambahan bunga menyamai peningkatan biaya kesulitan

keuangan yang akan terjadi. Jika struktur modal yang digunakan oleh perusahaan optimal, berarti perusahaan dapat memanfaatkan *financial leverage* yang dapat memperbesar keuntungan pemegang saham, tetapi apabila penggunaan utang terlalu banyak akan dapat memperbesar kerugian bagi perusahaan. *Financial leverage* artinya adalah seberapa banyak perusahaan tersebut mengandalkan utang (Ross, 2009:158).

Apabila penggunaan utang perusahaan terlampaui banyak, namun arus kas yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya, perusahaan dapat menghadapi kesulitan keuangan (*financial distress*). *Financial distress* adalah kondisi dimana kemampuan perusahaan untuk membayar utang lebih kecil daripada total utang yang harus dibayar. Ramaratnam dan Jayaratnam (2013), menyebutkan bahwa *financial strength* perusahaan dapat dilihat dari potensinya mengalami *financial distress*. *Financial strength* yang buruk dapat mengancam banyak perusahaan terlepas dari aktivitas bisnis mereka dan mengantarkan perusahaan pada kebangkrutan. Menurut penelitian Pudjiono (2009), *Financial strength* dapat dihitung menggunakan metode analisis diskriminan dengan memasukkan tiga rasio keuangan yang paling tepat untuk memprediksi *financial distress*, yaitu *working capital to total assets* (X_1), *long term debt to equity ratio* (X_2) dan *price earning ratio* (X_3). *Interest coverage ratio*.

Titman (1984) dalam Bei dan Wijewardana menyebutkan bahwa peluang pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) merupakan salah satu faktor penentu *financial leverage* yang kontroversial. Jenson dan Meckling (1976) mengatakan,

firm growth mengindikasikan biaya keagenan utang. Hal ini disebabkan, karena perusahaan yang sedang tumbuh akan cenderung berinvestasi pada proyek-proyek baru yang berisiko besar untuk mendapatkan *profit* tinggi, walaupun kreditur tidak menyukai hal ini. Pada kasus ini, *growth* menjadi indikator dari kesuksesan dan ketersediaan dana internal perusahaan. Perusahaan dengan *growth* tinggi, tidak lagi membutuhkan dana eksternal untuk membiayai kegiatan investasinya tersebut, pernyataan ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menggunakan dana internal sebagai preferensi pertama pendanaan perusahaan.

Pada kasus lain, beberapa perusahaan yang memiliki *growth* tinggi, justru cenderung untuk menggunakan lebih banyak utang. Teori MM II menyatakan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Utang dapat menghemat pajak, sehingga laba bersih meningkat dan pada akhirnya nilai perusahaan juga ikut meningkat. Hampton (1993) dalam Bei dan Wijewardana (2012) mengartikan *firm growth* sebagai perubahan presentase tahunan dari penjualan (*sales growth*), pertumbuhan laba operasi (*profit growth*) dan pertumbuhan aset (*asset growth*).

Penelitian terdahulu oleh Bei dan Wijewardana (2012) yang mengambil sampel 62 perusahaan di Negara Srilanka, bertujuan untuk menguji pengaruh *firm growth* dan *financial strength* terhadap *financial leverage*. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel *asset growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial leverage*, sementara itu *financial strength* dan *sales growth* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap *financial leverage*, sedangkan

profit growth memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap *financial leverage*.

Penelitian serupa yang dilakukan oleh Dadashi dkk. (2013) serta Sarchah dan Hajiha (2013) yang mengambil sampel pada *Tehran Stock Exchange* menunjukkan pengaruh *firm growth* terhadap *financial leverage* yang berbeda-beda. Hal ini dapat disebabkan karena, perusahaan di Negara yang berbeda menerapkan dua teori yang berbeda, seperti pada penjelasan sebelumnya.

Penelitian ini menambahkan variabel kontrol struktur aset untuk menghindari pengujian yang bias. Struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan diduga dapat menimbulkan pengaruh terhadap *financial leverage*. Menurut Umar Mai (2006) yang dikutip oleh Febriyani dan Ceacilia (2010), struktur aset tersebut dapat diukur dengan menghitung komposisi relatif aset tetap (*tangibility*) terhadap total aset. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Koralun dan Bereznicka (2013) serta Febriyani dan Ceacilia (2010) menyebutkan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi *tangibility* lebih kecil, akan cenderung untuk menggunakan lebih banyak utang.

Setelah melihat fenomena yang ada dan menganalisis kajian dari beberapa penelitian terdahulu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *firm growth* dan *financial strength* terhadap *financial leverage* dengan variabel kontrol struktur aset, pada perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2012.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang dikemukakan diatas, maka rumusan masalah yang dapat dikaji dalam penelitian ini adalah:

Apakah *assets growth*, *profit growth*, *sales growth*, *financial strength* dengan variabel kontrol struktur aset memiliki pengaruh terhadap *financial leverage*?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *assets growth*, *profit growth*, *sales growth*, *financial strength* dengan variabel kontrol struktur aset terhadap *financial leverage*.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi pemikiran sebagai berikut:

1. Bagi manajemen dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan sumber pendanaan yang sesuai bagi perusahaan.
2. Bagi kreditur dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan sebagai penilaian awal untuk memberi pinjaman kepada perusahaan
3. Bagi para akademisi dapat digunakan untuk memberikan kontribusi dalam memperkaya penelitian di bidang keuangan

1.5. Sistematika Penulisan

Penelitian ini dibagi menjadi lima bab yang masing masing berisikan mengenai hal hal sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah yang menjadi landasan penulisan skripsi ini secara keseluruhan mengenai pengaruh *firm growth* dan *financial strength* dengan variabel kontrol struktur aset terhadap *financial leverage*, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan skripsi yang berisi urutan pembahasan dalam skripsi ini.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan beberapa landasan teori yang dipakai dalam kerangka konseptual agar dapat merumuskan hipotesis penelitian. Landasan teori ini berisikan penjelasan mengenai definisi, prinsip-prinsip serta tujuan dan manfaat dari teori struktur modal, teori Miller dan Modigliani, teori *trade off*, *signaling theory*, teori *pecking order*, *financial leverage*, *firm growth*, *assets growth*, *profit growth*, *sales growth*, *financial strength*, *debt financing* dan *financial distress*, serta struktur aset. Pada bagian ini juga disampaikan beberapa hasil dari penelitian sebelumnya, hipotesis dan model analisis, serta kerangka berfikir.

BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data serta teknik analisis dengan menggunakan regresi linier berganda.

BAB 4 ANALISA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dikemukakan mengenai gambaran umum *assets growth*, *profit growth*, *sales growth*, *financial strength*, struktur aset, deskripsi hasil penelitian, analisis model dan pembuktian hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian mengenai pengaruh *assets growth*, *profit growth*, *sales growth* dan *financial strength* terhadap *financial leverage*. *Financial leverage* akan diukur dengan menggunakan 4 model perhitungan yaitu *long term debt to total assets* [LD/TA], *long term debt to fixed assets* [LD/FA], *total debt to equity capital* [TD/EC] dan *total debt to total assets*. [TD/TA]

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Pada bagian bab ini akan dijelaskan simpulan yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan serta saran untuk penelitian ke depan agar memperluas pengayaan materi dan bahasan dalam penelitian berikutnya.