

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejalan dengan tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan serta untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan, sehingga perusahaan harus bersaing ketat untuk mendapatkan alternatif pendanaan yang terbaik, sekaligus dapat mengelola dana-dana tersebut. Setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatannya membutuhkan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan struktur modal. Dalam struktur pendanaan terdapat pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Hal ini berarti manajemen perusahaan membutuhkan struktur modal maupun struktur pendanaan sebagai landasan dalam pelaksanaan kebijakan pendanaan yang diperlukan untuk menghindari terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan yang dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Kebijakan pendanaan meliputi kegiatan pemilihan struktur pendanaan yang merupakan masalah yang menyangkut komposisi pendanaan yang akhirnya berarti penentuan berapa banyak hutang (*leverage*) yang akan digunakan perusahaan untuk mendanai aktivitya. Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari internal perusahaan yang meliputi laba ditahan dan depresiasi, maupun dari eksternal perusahaan.

Pada dasarnya, keputusan struktur modal dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, struktur aktiva, kebijakan dividen, profitabilitas, besaran perusahaan, risiko bisnis dan *operating leverage*. Manager perusahaan, dalam memutuskan proporsi pendanaan internal maupun eksternal perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan teori struktur modal yang ada seperti kerangka *trade-off* atau *balance theory* dan *pecking order theory*. Keputusan pendanaan dengan *pecking order theory* didasarkan pada urutan pendanaan yang memiliki risiko terkecil yaitu laba ditahan, hutang dan penerbitan ekuitas. Adapun *trade-off theory* didasarkan pada struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat dari penghematan pajak atau penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan. Selain itu, Pemegang saham menginginkan bahwa kos perusahaan dibiayai dengan hutang, tetapi manajer tidak setuju karena hutang mengandung risiko yang tinggi baik dari jumlah bunga yang dibebankan maupun biaya pengawasan yang akan mengakibatkan nilai perusahaan bagi para pemegang saham semakin rendah. Perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan seperti inilah yang dapat memunculkan kos keagenan (*agency cost*).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal ini menunjukkan proporsi hutang dalam struktur modal, dimana ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka hutang yang dipergunakan perusahaan lebih rendah. Sedangkan ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah maka proporsi hutang