

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
DALAM PERSPEKTIF *PECKING ORDER THEORY* PADA
PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG GO
PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Oleh:

Noysia Perwitasari
0612010207/FE/EM

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2010**

SKRIPSI

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
DALAM PERSPEKTIF *PECKING ORDER THEORY* PADA
PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG GO
PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yang diajukan

Noysia Perwitasari
0612010207/FE/EM

Telah disetujui untuk diseminarkan oleh :

Pembimbing Utama

Yuniningsih, SE., MSi.

Tanggal :

Mengetahui

Ketua Program Studi Manajemen

Drs. Ec. Gendut Sukarno, MSi

NIP. 030 191 295

SKRIPSI

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
DALAM PERSPEKTIF *PECKING ORDER THEORY* PADA
PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG GO
PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yang diajukan

Noysia Perwitasari
0612010207/FE/EM

Telah disetujui untuk ujian lisan oleh :

Pembimbing Utama

Yuniningsih, SE., MSi.

Tanggal :

Mengetahui

**Pembantu Dekan I Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur**

Drs. Ec. Saiful Anwar, MSi

NIP. 030194437

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Hasil Rekapitulasi Data Olah Untuk Variabel *Profitabilitas* (X1)
- Lampiran 2 : Hasil Rekapitulasi Data Olah Untuk Variabel *Likuiditas* (X2)
- Lampiran 3 : Hasil Rekapitulasi Data Olah Untuk Variabel Ukuran perusahaan (X3)
- Lampiran 4 : Hasil Rekapitulasi Data Olah Untuk Variabel Resiko Bisnis (X4)
- Lampiran 5 : Hasil Rekapitulasi Data Olah Untuk Variabel *Growth Opportunity* (X₅)
- Lampiran 6 : Hasil Rekapitulasi Data Olah Untuk Variabel Struktur Modal (Y)
- Lampiran 7 : Input Data
- Lampiran 8 : Hasil Uji Normaslitas
- Lampiran 9 : Hasil Uji Regresi Linier Berganda
- Lampiran 10: Hasil Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 11: Tabel Durbin Watson
- Lampiran 12 : Tabel Distribusi nilai F
- Lampiran 13 : Tabel Distribusi nilai t

FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL DALAM PERSPEKTIF *PECKING ORDER THEORY* PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA

Noysia Perwitasari

Abstraksi

Pada umumnya kondisi persaingan menuntut setiap perusahaan membaca dengan baik terhadap situasi internalnya baik dibidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia dan keuangan. Dalam usaha meningkatkan modal dengan menarik dana dari luar, perusahaan akan mempertimbangkan masalah jumlah dana dan jangka waktu untuk memperolehnya. Struktur modal mencerminkan imbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri didalam membelanjai aktiva yang ada perlu diperhatikan dengan baik komposisinya. Struktur modal perusahaan erat kaitannya dengan tingkat risiko, dalam perusahaan resiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Salah satu jenis perusahaan yang membutuhkan struktur permodalan yang cukup besar adalah perusahaan *food and beverage*, khususnya mereka yang bergerak dibidang industri *food and beverage*, kebutuhan permodalan perusahaan ini cukup besar, terutama untuk kebutuhan investasi yang sifatnya jangka panjang seperti lokasi dan bangunan perusahaan, mesin-mesin produksi maupun untuk membiayai kegiatan produksi itu sendiri. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal

Sampel penelitian ini adalah 7 perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar pada BEI pada tahun 2000-2008. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan adalah Analisis Regresi Linier Berganda untuk mengetahui pengaruhnya.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa Profitabilitas, Likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Food and Beverage* yang go publik di PT. Bursa Efek Indonesia. Sedangkan Risiko bisnis dan *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Food and Beverage* yang go publik di PT. Bursa Efek Indonesia.

Keywords: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *growth opportunity*, struktur modal

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada umumnya kondisi persaingan menuntut setiap perusahaan membaca dengan baik terhadap situasi internalnya baik dibidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia dan keuangan. Hal ini agar perusahaan dapat bertahan dalam situasi yang dihadapi. Perusahaan yang berskala nasional maupun internasional sangat membutuhkan modal yang besar untuk menjaga kelangsungan usahanya.

Dalam usaha meningkatkan modal dengan menarik dana dari luar, perusahaan akan mempertimbangkan masalah jumlah dana dan jangka waktu untuk memperolehnya. Disamping itu jenis dana yang ditarik tidak kalah penting pula untuk jadi pertimbangan. Apakah dana yang ditarik itu berasal dari pinjaman atau modal sendiri (*equity*). Dalam pengelolaan bidang keuangan, salah satu unsur yang penting adalah kemampuannya memenuhi kebutuhan dana agar kegiatan usaha dapat berkembang. Struktur modal mencerminkan imbalan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri didalam membelanjai aktiva yang ada perlu diperhatikan dengan baik komposisinya.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan

yang berkaitan dengan komposisi uang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan yang dilakukan manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas.

Dalam perspektif manajemen keuangan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Pada sebuah perusahaan yang sudah *go public*, nilai sebuah perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang diperdagangkan di bursa efek. Jika harga saham sebuah perusahaan turun maka nilai perusahaan tersebut turun kekayaan pemegang sahamnya juga turun. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan ini harus melandasi semua keputusan yang diambil dalam perusahaan.

Pada umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen, sedangkan modal asing hanya digunakan

sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi, maka penggunaan modal sendiri akan menjadi tanggungan terhadap keseluruhan resiko perusahaan dan merupakan jaminan bagi kreditur sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari kreditur dan merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan oleh karena itu diperlukan adanya kebijaksanaan dalam menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dibelanjai oleh modal sendiri atau modal asing dalam hal ini perusahaan harus mengetahui terlebih dahulu biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana tersebut (*cost of capital*).

Dengan demikian berkembangnya teknologi dan semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang telah berkembang menjadi perusahaan besar, maka faktor produksi modal mempunyai arti yang lebih menonjol lagi mengingat bahwa pada umumnya modal di artikan sebagai hasil produksi yang digunakan untuk produksi lebih lanjut, tetapi dalam perkembangan pada daya beli nilai ataupun kekuasaan untuk memakai barang-barang modal.

Modal menjadi salah satu elemen penting dalam perusahaan karena baik dalam pembukaan bisnis modal sangatlah diperlukan. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya sumber dana bagi perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan yang berasal dari laba ditahan dan depresiasi, serta dana dari luar perusahaan yang berasal dari hutang, yaitu dana yang berasal

dari para kreditur dan dana yang berasal dari peserta yang mengambil bagian dalam perusahaan yang akan menjadi modal sendiri.

Dengan adanya pasar modal memberikan kesempatan bagi perusahaan yang ingin memperoleh tambahan dana bagi pengembangan perusahaan. Pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang membutuhkan dana tersebut tanpa harus terlibat langsung di pasar modal. Setelah adanya pasar modal memungkinkan perusahaan Indonesia untuk memiliki modal yang lebih besar dari hutang.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Urut-urutan yang dikemukakan oleh teori ini dalam hal pendanaan adalah pertama laba ditahan diikuti dengan penggunaan hutang dan yang terakhir adalah penerbitan ekuitas baru. Pemilihan urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini didasarkan dari tingkat *cost of fund* dari sumber-sumber tersebut yang juga berkaitan dengan tingkat resiko suatu investasi.

Struktur modal perusahaan erat kaitannya dengan tingkat risiko, dalam perusahaan resiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan resiko yang tinggi

seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan (Titman & Wessels, 1998)

Growth opportunity memiliki hubungan yang searah dengan struktur modal dalam perusahaan, seperti yang disampaikan oleh Lukas (2003), bahwa semakin cepat *growth opportunity* suatu perusahaan maka akan semakin banyak hutang dalam struktur modal perusahaan tersebut.

Sesuai dengan *pecking order theory* profitabilitas memiliki hubungan yang cukup erat dengan struktur modal, yaitu dengan semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah tingkat penggunaan hutang dalam unsur struktur modal.

Demikian juga halnya dengan likuiditas, dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi maka nilai tingkat hutang yang dimiliki perusahaan akan semakin rendah, menurut *pecking order theory* perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah dalam struktur modalnya, karena perusahaan tersebut mempunyai sumber dana internal yang cukup besar.

Menurut Lukas (2003:273), mengatakan bahwa hubungan resiko bisnis dengan struktur modal yaitu semakin tinggi resiko bisnis maka semakin rendah hutang perusahaan dalam struktur modal perusahaan. Sedangkan menurut Shyam-Sunder and Myers (1999) yang mengungkapkan bahwa dalam perusahaan besar mempunyai tingkat kesenjangan informasi (*asymmetric information*) yang lebih rendah dibanding perusahaan kecil. Implikasinya adalah perusahaan besar akan dapat memperoleh biaya ekuitas

yang lebih rendah dibanding perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan cenderung lebih banyak menggunakan ekuitas dibanding perusahaan kecil.

Salah satu jenis perusahaan yang membutuhkan struktur permodalan yang cukup besar adalah perusahaan *food and beverage*, khususnya mereka yang bergerak dibidang industri *food and beverage*, kebutuhan permodalan perusahaan ini cukup besar, terutama untuk kebutuhan investasi yang sifatnya jangka panjang seperti lokasi dan bangunan perusahaan, mesin-mesin produksi maupun untuk membiayai kegiatan produksi itu sendiri. Selain itu perusahaan *food and beverage* merupakan perusahaan yang produknya sering digunakan oleh orang banyak dan mampu bertahan dalam kondisi kebijakan model apapun sehingga seburuk apapun kebijakan yang dibuat hampir pasti produk perusahaan ini tetap di beli dan diminati oleh konsumen. Jadi, bisa dikatakan bahwa produk tersebut sangat dibutuhkan oleh konsumen. Apabila kegiatan produksi tersebut tersendat beberapa waktu maka hal tersebut dianggap *bad news* bagi perusahaan karena proses produksinya memerlukan waktu yang relatif cepat (www.kompas.com). Untuk itu perusahaan harus memperkuat faktor internal agar dapat tetap berkembang dan bertahan, salah satu usaha untuk memperkuat faktor internalnya adalah dengan mengelola struktur modal dengan baik.

Berdasarkan informasi mengenai struktur modal beberapa perusahaan yang bergerak di industri *food and beverage* cenderung mengalami penurunan struktur modal pada perusahaannya. Pada PT. Ades

Waters Indonesia Tbk tahun 2005 mengalami penurunan yang cukup besar dari tahun sebelumnya tahun 2004, hal ini bisa dilihat dari nilai struktur modal pada tahun 2004 sebesar 4,89 menurun menjadi -3,39. pada PT. Delta Djakarta Tbk mengalami penurunan struktur modal terbesar pada tahun 2007 menjadi sebesar 0,29 menjadi 0,32 dari tahun 2006. Pada PT. Indofod Sukse Makmur Tbk mengalami penurunan struktur modal pada tahun 2005 yaitu menjadi sebesar 2,43 dari tahun sebelumnya sebesar 2,74 tahun 2004. pada PT. Mayora Indah Tbk struktur modal menurun terbesarnya pada tahun 2004 dari tahun 2003, sebelumnya sebesar 0,60 menjadi 0,47. pada PT. Sekar Laut Tbk menurun terbesarnya pada tahun 2007 yang menjadi sebesar 0,90 dari 3,03 pada tahun 2006. Sedangkan pada PT. Siantar Top Tbk terjadi penurunan struktur modal pada tahun 2004 yaitu sebesar 0,48 dari 0,68 tahun 2003. Dan pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk penurunan terjadi pada tahun 2007 dari tahun 2006, dari 2,82 menjadi 1,26. (sumber: laporan keuangan perusahaan *food and beverage*)

Dari data tersebut dapat diketahui permasalahan yang ada berdasarkan struktur modal pada perusahaan *food and beverage* berfluktuatif dan cenderung meningkat. Hal tersebut menunjukkan bahwa modal banyak didanai dengan hutang daripada dibandingkan modal sendiri. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, resiko bisnis, ukuran perusahaan dan *growth opportunity* terhadap struktur modal dalam

perspektif *pecking order theory* pada perusahaan *food and beverage* yang go publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal ?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal ?
5. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal ?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah yang diungkapkan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal
4. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal
5. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan dasar penetapan capital structure optimal dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya.
2. Bagi investor, dapat membantu memberikan informasi sehingga sebelum menanamkan modal dapat mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhinya.
3. Bagi peneliti, penelitian ini sangat berguna bagi penulis untuk menambah wawasan, pengetahuan sekaligus merupakan kesempatan untuk mengetahui masalah yang sebenarnya dihadapi oleh perusahaan.