

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Peran pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun pemerintah jangka panjang dalam berbagai instrumen keuangan yang diperjualbelikan, salah satunya dalam bentuk ekuitas (saham). Pasar modal memiliki fungsi ekonomi sebagai pasar yang menyediakan fasilitas atau sarana dalam mempertemukan dua pihak yang memiliki kepentingan, yaitu pihak investor yang kelebihan dana dan pihak emiten yang memerlukan dana. Adanya pasar modal, maka investor dapat menginvestasikan dananya dengan ekspektasi mendapatkan imbalan atas investasinya (*return*).

Pasar modal syariah dapat dikatakan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip berbasis syariah. Oleh karena itu, instrumen yang diperdagangkan didalamnya tidak boleh terkait dengan kegiatan bisnis yang diharamkan seperti riba (bunga), perjudian, spekulasi, produsen minuman keras, produsen makanan mengandung unsur babi, dan sebagainya.

Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Saham syariah dimasukkan dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan indeks yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Jakarta yang merupakan subset dari Indeks Harga

Saham Gabungan (IHSG). JII diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. Bagi perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII) paling tidak mereka dinilai telah memenuhi penyaringan syariah dan kriteria untuk indeks.

Keuangan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang harus dikelola dengan baik guna meningkatkan nilai perusahaan melalui keputusan keuangan. Keputusan keuangan yang ditentukan oleh perusahaan menjadi sangat penting, karena manajer memiliki tugas dalam mewujudkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Keputusan keuangan dalam fungsi manajemen keuangan pada dasarnya terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), keputusan investasi akan memengaruhi struktur kekayaan perusahaan sedangkan kebijakan dividen dan keputusan pendanaan memerhatikan dana yang tertanam dalam jangka waktu lama, maka perbandingan tersebut disebut dengan struktur modal. Salah satu keputusan pendanaan yang sangat menentukan kesejahteraan pemilik perusahaan adalah tentang struktur modal.

Menurut Sartono (2010), struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Struktur modal yang optimal merupakan pilihan alternatif kombinasi modal sendiri dan modal hutang jangka panjang serta menghasilkan nilai perusahaan tinggi dan biaya modal rendah (Wardianto, 2012).

Pengambilan keputusan struktur modal perlu dilakukan secara optimal dan selektif, karena setiap sumber modal memiliki jangka waktu, tingkat risiko dan biaya yang beragam. Semakin besar struktur modal perusahaan tersebut berarti semakin besar pula risiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak biaya hutang yang ditanggung untuk melakukan operasinya.

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Martono (2005), struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan Struktur Aktiva jangka panjang terhadap modal sendiri. Pendanaan dalam arti luas meliputi semua aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan usaha mendapatkan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin. Untuk memperoleh modal tersebut, perusahaan harus membayar biaya. Biaya tersebut bisa bersifat eksplisit maupun implisit. Bagi dana yang berasal dari Struktur Aktiva maka biaya modalnya mudah diidentifikasi, yaitu biaya bunga. Sedangkan bagi dana yang berbentuk modal sendiri, biayanya tidak tampak yang biasanya berbentuk keuntungan yang disyaratkan. Salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan struktur modal yang tepat, yaitu biaya modal (*cost of capital*) minimal yang dapat menghasilkan tingkat *return on equity* yang tinggi.

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan usahanya. Dana diperoleh dari pemilik perusahaan maupun utang. Dana yang diterima

perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap yang nantinya digunakan untuk memproduksi barang atau jasa, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, untuk piutang dagang, untuk mengadakan persediaan kas, dan membeli surat berharga yang sering disebut efek atau sekuritas untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan.

Dalam upaya memenuhi kebutuhan dana, perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa hal, antara lain berapa besar kebutuhan dana tersebut, dalam bentuk apa sumber dana tersebut, dan berapa lama dana itu akan digunakan. Kebutuhan dana untuk pengeluaran operasional perusahaan dana jangka pendek. Sumber dana jangka pendek ini digunakan untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari, misalnya membayar gaji pegawai, membeli bahan baku, membayar biaya administrasi dan lain-lain. Dana yang dikeluarkan untuk keperluan operasional ini diharapkan dapat kembali dalam jangka waktu relatif pendek (kurang dari satu tahun) melalui hasil penjualan. Sementara itu, kebutuhan dana untuk pengeluaran kapital (*capital expenditure*) dibiayai dengan sumber dana jangka panjang. Sumber dana ini digunakan untuk perluasan perusahaan dan modernisasi perusahaan. Sumber dana jangka panjang antara lain adalah penerbitan saham, penerbitan obligasi, dan laba ditahan. Hasil pengembaliannya dapat diterima kembali dalam jangka waktu yang relatif lama (lebih dari satu tahun). Penggunaan sumber dana jangka panjang seperti utang jangka panjang, saham (baik saham biasa maupun

saham preferen), dan laba ditahan yang dilakukan oleh perusahaan akan membentuk struktur modal perusahaan

Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya. Menurut Brigham, *et al* (2001), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Sedangkan menurut Weston, *et al* dalam Damayanti (2013), beberapa faktor yang mempengaruhi modal perusahaan adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas perusahaan.

Perusahaan yang terdaftar didalam Jakarta Islamic index dipilih dalam penelitian ini, karena Menurut Rizki Dwi Kurniawan dan Nadia Asandimitra (2014) Menunjukkan perbandingan antara kinerja indeks saham syariah dengan indeks saham konvensional. Pada Desember 2011 hingga 23 November 2012 pertumbuhan JII yang terdiri dari 30 saham berhasil menunjukkan performa yang melebihi LQ45 yakni mencapai 13,17% dibandingkan LQ45 sebesar 10,82%. Dengan membandingkan kinerja, diharapkan pertumbuhan indeks syariah semakin meningkat disebabkan volume investasi pada indeks syariah meningkat karena

mayoritas masyarakat Indonesia 85% muslim. Oleh karena itu, penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Damayanti (2013) dengan judul “PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, PELUANG BERTUMBUH DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada populasi sampel pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dan periode pengamatan yaitu pada tahun 2011 hingga 2014.

B. Batasan Masalah

Peneliti membatasi masalah dalam penelitian ini agar penelitian ini lebih terarah dan tidak keluar batas dari apa yang akan dibahas sesuai dengan judul, ada beberapa batasan masalah penelitian dengan uraian sebagai berikut:

1. Objek penelitian

Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan yang terdaftar pada kelompok *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.

2. Periode tahun pengamatan

Periode pengamatan yang diteliti adalah tahun 2011-2014.

3. Variabel Penelitian

Variable penelitian ini hanya terbatas pada Struktur Aktiva, *Size*, *Growth*, dan *Return On Assets* (ROA).

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?
3. Apakah peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?
5. Apakah struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji pengaruh Struktur Aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2011-2014.
2. Menguji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2011-2014.
3. Menguji pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur modal perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2011-2014.
4. Menguji pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun tahun 2011-2014.
5. Menguji pengaruh fundamental struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan dan profitabilitas secara simultan terhadap Struktur modal pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2011-2014

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian tentang studi faktor yang mempengaruhi struktur modal ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bidang Teoritis

Digunakan sebagai acuan dan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya untuk mengembangkan ilmu pengetahuan dalam bidang ini khususnya manajemen keuangan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini digunakan oleh investor maupun calon investor untuk memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada saham syariah.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa menambah wawasan para pemilik perusahaan untuk selalu menjaga struktur modalnya. Penelitian ini juga diharapkan dapat memunculkan strategi-strategi baru bagi manajer untuk menghadapi masalah keagenan. Dengan penelitian ini, perusahaan dapat mengamati dan berkaca mengenai permasalahan yang ada untuk diberikan solusi.

4. Bagi Masyarakat

Diharapkan mampu membantu mengamati kinerja pasar modal dengan prinsip syariah melalui kinerja perusahaan yang termasuk didalamnya sehingga mendapatkan informasi untuk berinvestasi pada saham syariah.