

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Era globalisasi menuntut perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui segala aktivitas yang dilakukan guna memenangkan persaingan bisnis. Oleh sebab itu, manajer perusahaan perlu memperhatikan keputusan pendanaan yang tepat bagi perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan tentang seberapa penggunaan utang dibanding ekuitas untuk pembiayaan investasi (Sheikh dan Wang, 2011). Selain itu dapat diartikan pula keputusan yang harus dilakukan oleh manajer keuangan yang berkaitan dengan analisis biaya dana atau modal yang digunakan perusahaan (Wiagustini, 2010)

Menurut Riyanto (2011), pemenuhan dana perusahaan dapat berasal dari sumber internal (*internal financing*) dan sumber eksternal (*external financing*). Kebutuhan dana perusahaan dari sumber internal yaitu sumber dana yang dihasilkan sendiri dari dalam perusahaan yaitu dapat berupa laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan kebutuhan dana eksternal dapat berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan.

Menurut Lawrence (2007) struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Dengan melakukan perbandingan yang tepat maka akan diperoleh struktur modal yang optimal. Struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan

pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2011). Dengan adanya struktur modal yang optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga tidak hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2006).

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah faktor lingkungan makroekonomi.

Keberhasilan pasar modal dalam suatu negara dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi negara tersebut seperti terjadinya inflasi dan perubahan pada tingkat suku bunga. Menurut Sunariyah (2006), meningkatkan inflasi secara relatif adalah signal negatif bagi investor. Dilihat dari segi masyarakat, inflasi yang tinggi akan menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Jika dilihat dari segi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan biaya perusahaan seperti harga bahan baku untuk memproduksi suatu produk akan meningkat.

Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Inflasi juga berdampak meningkatkan tingkat bunga. Meningkatnya tingkat bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga perusahaan sehingga perusahaan yang mempunyai utang yang tinggi akan mendapatkan dampak dari kenaikan tingkat bunga perusahaan akan menurun.

Inflasi merupakan indikator ekonomi yang menggambarkan turunnya nilai uang dibandingkan dengan harga barang secara umum dan terus-menerus (Sukirno, 2000). Meningkatnya harga barang relatif dibandingkan dengan nilai uang dapat diinterpretasikan turunnya tingkat bunga riil, dalam kondisi ini mendorong manajemen untuk memilih menggunakan utang karena secara riil menjadi lebih murah. Bukti empiris hubungan struktur modal dengan inflasi dijelaskan oleh De Angelo dan Masulis (1980), berdasarkan hasil penelitiannya menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap penggunaan hutang, temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang ketika tingkat inflasi tinggi karena secara riil biaya modal lebih murah.

Tingkat bunga pada umumnya digunakan sebagai ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan untuk memperoleh dana tersebut dari para pemilik modal (kreditur). Tingkat bunga ini disebut dengan pinjaman (Iswardono). Oleh karena itu, tingkat bunga sebenarnya merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh masyarakat yang membutuhkan uang (debitur), tingkat bunga ini terbentuk di pasar uang dan pasar modal.

Dilihat dari perspektif perusahaan, tingkat bunga merupakan komponen biaya modal bagi perusahaan, sehingga naiknya tingkat suku bunga ini merupakan tambahnya beban biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dengan demikian ketika tingkat bunga meningkat manajemen akan merespon dengan menyesuaikan tingkat struktur modalnya untuk mengurangi beban finansial yang harus dibayarkan.

Bukti empirik hubungan tingkat bunga dengan struktur modal telah dilakukan, antara lain oleh Kim dan Wu (1988), Damodaran (1997), menemukan bahwa. Graham dan Harvey (2001) dalam penelitiannya menemukan bahwa penerbitan obligasi terjadi pada saat tingkat bunga rendah. Berry et al (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa penelitiannya menemukan bahwa penerbitan surat utang perusahaan pada umumnya dilakukan ketika tingkat bunga sedang menurun, temuan mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kim Wu (1998) dan Harvey (2001).

#### **Data inflasi dan tingkat suku bunga tahun 2012-2017**

Tahun	Inflasi (Rp)	Tingkat Suku Bunga (Rp)
2012	4.30%	5.75%
2013	8.38%	7.50%
2014	8.36%	7.75%
2015	3.35%	7.50%
2016	3.02%	4.75%
2017	3.61%	4.25%

Sumber Data : [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

Berdasar tabel diatas, pada periode tersebut terjadi kenaikan tingkat suku bunga antara tahun 2012-2014 namun mulai tahun 2014-2017 tingkat suku bunga cenderung turun. Kemudian inflasi cenderung mengalami penurunan antara tahun 2013-2016 namun tahun 2012-2013 dan 2015-2017 inflasi mengalami kenaikan.

Faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai inflasi :

1. Permintaan tinggi, suplai rendah. Harga barang terus stabil seandainya permintaan dan suplainya juga seimbang. Permintaan dan suplai ini jadi penentu apakah inflasi naik atau turun.
2. Ongkos produksi naik. Penyebab inflasi yang kedua adalah ongkos produksi yang naik. Kadang-kadang harga barang mesti naik. Bukan karena semata ingin cari untung banyak, melainkan ongkos produksinya naik.

Faktor yang mempengaruhi Tingkat Suku Bunga :

Dimanapun, tingkat suku bunga itu ada di tangan bank sentral, mereka mempunyai andil besar untuk merubah tingkat suku bunga melalui kebijakan moneternya. Suku bunga yang di tetapkan oleh bank sentral ini bisa memberikan pengaruh pada suku bunga pinjaman bank. Berada di Amerika Serikat, dengan bank sentralnya (*Federal Reserve*) biasanya memutuskan tingkat suku bunga melalui transaksi pasar terbuka, dimana di lakukan dengan cara membeli dan menjual surat-surat berharga seperti obligasi dan bond.

Struktur modal merupakan permasalahan penting bagi setiap perusahaan termasuk PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan mendapat perhatian khusus, karena posisi finansial perusahaan dipengaruhi oleh baik buruknya struktur modal dari perusahaan tersebut. Jika inflasi terjadi maka kondisi pertumbuhan ekonomi lambat dan cenderung mengurangi tingkat investasi serta mengurangi ekspor dan menaikkan impor, sedangkan jika perusahaan memiliki modal dengan berhutang

maka ada beban yang harus diterima yaitu bunga yang harus dibayarkan akibat penggunaan hutang.

Sehubungan dengan hal tersebut, maka penulis tertarik untuk menganalisis pengaruh inflasi dan tingkat bunga terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk karena PT Indofood.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini akan menganalisis penelitian yang berjudul **“Pengaruh Inflasi dan Tingkat Bunga Terhadap Struktur Modal pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2012-2017”**.

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Inflasi yang terjadi pada periode 2012-2017 mengalami fluktuasi dimana jika perusahaan mengalami inflasi yang tinggi maka perusahaan akan cenderung mengalami pengurangan ekspor sehingga penghasilan perusahaan berkurang.
2. Tingkat bunga merupakan beban yang harus dibayar ketika PT.Indofood Sukses Makmur Tbk memperoleh dananya dengan berhutang. Dari data yang telah dijelaskan diatas, periode 2012-2017 tingkat suku bunga mengalami fluktuasi yang semakin tinggi hutang maka semakin tinggi pula beban yang harus dibayarkan. Sehingga dapat berpengaruh pada struktur modal perusahaan.

### C. Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah yang dijelaskan di atas, sehingga dapat dibuatlah beberapa masalah, yaitu :

1. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Struktur Modal pada PT Indofood Tbk periode 2012-2017 ?
2. Apakah Tingkat Bunga berpengaruh terhadap Struktur Modal pada PT Indofood Tbk periode 2012-2017?
3. Seberapa besar pengaruh Inflasi dan Tingkat Bunga terhadap Struktur Modal pada PT Indofood Tbk periode 2012-2017?

### D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap struktur modal pada PT Indofood Tbk periode 2012-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh Tingkat Bunga terhadap struktur modal pada PT Indofood Tbk periode 2012-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi dan Tingkat Bunga terhadap Struktur Modal pada PT Indofood Tbk periode 2012-2017.

### E. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian sebagai berikut :

1. Manfaat teoretis
  - a. Bagi Perusahaan

Kiranya dapat memberikan informasi mengenai pengaruh inflasi dan tingkat bunga terhadap struktur modal pada PT. Indofood Tbk.

b. Bagi Pihak Lain

Diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang menaruh minat dalam penelitian sejenis ini atau dapat dijadikan bahan penelitian yang lebih lanjut.

c. Bagi Penulis

Diharapkan penelitian ini dapat memberi pengetahuan tentang pengaruh inflasi dan tingkat bunga terhadap struktur modal.

2. Manfaat praktis

a. Bagi Penulis

- 1) Dapat membandingkan teori yang dipelajari dengan praktek yang sesungguhnya.
- 2) Untuk memenuhi salah satu syarat ujian sidang guna mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan kebijakan-kebijakan untuk mengelola struktur modal perusahaan.

c. Bagi Pihak Lain

Sebagai sumbangan yang diharapkan akan memperkaya ilmu pengetahuan dan dalam rangka pengembangan disiplin ilmu manajemen keuangan, serta memberikan referensi khususnya untuk mengkaji topik-topik yang berkaitan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian yang dilakukan penulis.



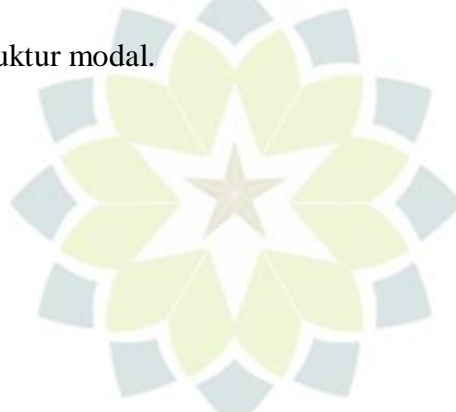
## F. Penelitian Terdahulu

Bukti empirik terkait dengan pengaruh faktor lingkungan makroekonomi terhadap kebijakan struktur modal ditemukan oleh De Angelo dan Masulis (2006), bahwa inflasi secara teoritis dapat mendorong penggunaan utang karena semakin tinggi inflasi, bunga pinjaman secara relatif menjadi lebih murah. Temuan tersebut didukung oleh Kim dan Wu (2009) yang menyimpulkan bahwa inflasi cenderung meningkatkan penggunaan hutang sehingga meningkatkan struktur modal. Dengan demikian beberapa penelitian tersebut menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Rtnawati (2007) yang menemukan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Variabel makroekonomi lain yang juga menjadi perhatian adalah nilai suku bunga (*interest rate*). Pada saat perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal, sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang sedang berlaku. Hal ini karena tinggi rendahnya tingkat bunga menentukan jenis modal yang akan digunakan.

Selain inflasi dan tingkat bunga, variabel makroekonomi yang mempengaruhi struktur modal adalah nilai tukar. Menurut Sartono (2008:44) nilai tukar (*exchange rates*) menunjukkan banyaknya unit mata uang lain. Perusahaan yang dalam kegiatan operasionalnya melibatkan mata uang asing, maka perusahaan tersebut tidak terlepas dari nilai tukar mata uang asing ke mata

uang rupiah. Mufidah (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel nilai tukar valuta asing berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengidentifikasikan bahwa ketika nilai tukar US Dollar terhadap Rupiah naik, maka perusahaan yang memiliki utang dalam mata uang US Dollar akan mengurangi hutangnya. Akan tetapi penelitian Perdana *et al* (2015) menemukan hasil yang berbeda dimana perusahaan tidak perlu memperhatikan kurs dalam proses penentuan keputusan perdana sehingga tidak berdampak pada struktur modal.



## G. Kerangka Berpikir

### 1. Pengaruh inflasi terhadap struktur modal

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi secara terus-menerus maka akan mengakibatkan pada memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara. Hal ini mengakibatkan buruknya kondisi PT Indofood Sukses Tbk.

Dari definisi diatas dapat dipahami bahwa inflasi merupakan yang membahayakan bagi perekonomian mampu menimbulkan efek yang sangat sulit untuk diatasi yang berakhir pada kesadaran bisa menumbangkan pemerintahan yang berkuasa, contoh ini dapat kita lihat pada apa yang

terjadi pada era pemerintahan Soekarno dimana kita pernah mengalami keadaan hiperinflasi.

## 2. Pengaruh Tingkat Bunga Terhadap Struktur Modal

Tingkat bunga adalah kompensasi yang dibayarkan oleh peminjam dana kepada yang memberi pinjaman. Dari sudut peminjam kompensasi tersebut merupakan biaya dari dana yang dipinjam.

Hasil yang diharapkan adalah hasil yang diharapkan dari dana yang diinvestasikan, umumnya investor menginginkan pengembalian yang minimal sama dengan tingkat bunga tabungan/deposito yang berlaku pada bank umum.

Dengan mengabaikan faktor risiko, tingkat bunga nominal atau pun biaya uang/dana, merupakan hasil dari tingkat bunga sebenarnya yang disesuaikan dengan tingkat inflasi serta preferensi likuiditas (pilihan secara umum dari investor untuk sekuritas jangka pendek).

Jika PT Indofood Sukses Makmur Tbk memperoleh modal dari cara berhutang maka ada beban yang harus dibayarkan yaitu bunga. Hal ini menyebabkan struktur modal di perusahaan ini memburuk karena struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri dengan hutang.

## 3. Pengaruh Inflasi dan Tingkat Bunga Terhadap Struktur Modal

Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan

suatu perusahaan. Ini dipertegas oleh Jones bahwa struktur modal suatu perusahaan terdiri dari *long-term debt* dan *shareholder's equity*, dimana dimana *stockholder equity* terdiri dari *preferred stock* dan *common stock* dan *retained earnings*.

Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran.

#### a. Pembagian dan Kebijakan Struktur Modal

Untuk memahami tentang struktur modal maka perlu kita pahami pembagian dari struktur modal itu sendiri yaitu secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

- 1) *Simple Capital Structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya.
- 2) *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

Atas dasar dua hal inilah kemudian dilakukan kejian secara komprehensif manakah yang paling tepat dipergunakan berdasarkan situasi kondisi internal, tentunya dengan tetap mengedepankan pendekatan secara efektif dan efisien. Ini sebagaimana dikatakan oleh Brigham dan Houston yaitu, “sebagai contoh, perusahaan-perusahaan farmasi umumnya memiliki struktur modal yang sangat berbeda dengan maskapai penerbangan. Bahkan struktur modal dapat bervariasi di antara perusahaan didalam suatu industri yang sama”.

Sehingga dapat kita simpulkan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, yaitu :

- 1) Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan.
- 2) Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan.
- 3) Karakteristik manajemen (*manajemen characteristic*) yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut.
- 4) Karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik.
- 5) Kondisi *micro and macro economy* yang berlaku di dalam negeri dan luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston bahwa, kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian:

- a) Penggunaan yang lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham.

b) Namun, penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi.

Inflasi merupakan indikator ekonomi yang menggambarkan turunnya nilai uang dibandingkan dengan harga barang secara umum dan terus-menerus (Sukirno, 2000). Meningkatnya harga barang relatif dibandingkan dengan nilai uang dapat diinterpretasikan turunnya tingkat bunga riil, dalam kondisi ini mendorong manajemen untuk memilih menggunakan utang karena secara riil menjadi lebih murah. Bukti empiris hubungan struktur modal dengan inflasi dijelaskan oleh De Angelo dan Masulis (1980), berdasarkan hasil penelitiannya menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap penggunaan hutang, temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang ketika tingkat inflasi tinggi karena secara riil biaya modal lebih murah.

Tingkat bunga pada umumnya digunakan sebagai ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan untuk memperoleh dana tersebut dari para pemilik modal (kreditur). Tingkat bunga ini disebut dengan pinjaman (Iswardono). Oleh karena itu, tingkat bunga sebenarnya merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh masyarakat yang membutuhkan uang (debitur), tingkat bunga ini terbentuk di pasar uang dan pasar modal.

Dilihat dari perspektif perusahaan, tingkat bunga merupakan komponen biaya modal bagi perusahaan, sehingga naiknya tingkat suku bunga ini merupakan tambahnya beban biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dengan demikian ketika tingkat bunga meningkat manajemen akan merespon dengan menyesuaikan tingkat struktur modalnya untuk mengurangi beban finansial yang harus dibayarkan.

Bukti empirik hubungan tingkat bunga dengan struktur modal telah dilakukan, antara lain oleh Kim dan Wu (1988), Damodaran (1997), menemukan bahwa. Graham dan Harvey (2001) dalam penelitiannya menemukan bahwa penerbitan obligasi terjadi pada saat tingkat bunga rendah. Berry et al (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa penelitiannya menemukan bahwa penerbitan surat utang perusahaan pada umumnya dilakukan ketika tingkat bunga sedang menurun, temuan mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kim Wu (1998) dan Harvey (2001).

#### H. Hipotesis

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_0$  : Inflasi ( $X_1$ ) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (Y).

Inflasi ( $X_1$ ) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (Y)

$H_1$  : Tingkat Bunga ( $X_2$ ) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (Y).

$H_2$  : Inflasi ( $X_1$ ) dan Tingkat Bunga ( $X_2$ ) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y).



uin

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUNAN GUNUNG DJATI  
BANDUNG