

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pengembangan perusahaan dalam upaya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin tajam dalam pasar global seperti sekarang ini akan selalu dilakukan baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Upaya tersebut merupakan permasalahan tersendiri bagi perusahaan, karena menyangkut pemenuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan.

Pada dasarnya semua bentuk perusahaan baik yang dimiliki pemerintah maupun perusahaan swasta baik itu industri, perdagangan, maupun jasa, semuanya mempunyai tujuan ekonomi yang sama yaitu mendapatkan laba atau keuntungan. Meskipun derajat tingkatnya tidak sama.

Dana berperan penting dalam menjalankan sebuah perusahaan. Untuk memperoleh dana, perusahaan dapat memilih alternatif yaitu dengan cara mencari pinjaman dari bank atau kreditur atau dengan cara menerbitkan saham baru. Pada perusahaan yang memilih menerbitkan saham baru daripada mencari pinjaman bank, biasanya dikarenakan tingkat suku bunga di bank relatif tinggi. (Bambang, 2004).

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana dengan mengutamakan sumber dari perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungan pada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah meningkat karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber internal sudah dimanfaatkan secara

oleh perusahaan, maka tidak ada pilihan lain, selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan dana.

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan bisnis perusahaan. Pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber internal maupun sumber eksternal. Oleh karena itu, manajer keuangan tetap memperhatikan *cost of capital* dalam menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing. Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan investasi serta kegiatan usaha.

Keputusan yang diambil oleh manajer dalam pembelanjaan tersebut harus mempertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Sumber dana perusahaan adalah semua perkiraan yang terdapat pada sisi pasiva neraca, mulai dari utang dagang hingga laba ditahan. Kesemuanya itu lebih dikenal sebagai struktur keuangan (Riyanto, 2001) Kebutuhan akan pemenuhan modal tersebut sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan selain faktor pendukung lainnya.

Modal sangat dibutuhkan oleh setiap perusahaan, terlebih apabila perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau

membayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (*debt*), perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal (Husnan, 1998).

Dalam kegiatan usahanya pemilik perusahaan melimpahkan tanggung jawab kepada pihak lain yaitu manajer. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan (Yuke dan Hadri, 2005).

Manajer harus mampu menghimpun modal baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan (Yuke dan Hadri, 2005). Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang diambil manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul adalah 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 perusahaan.

Ditinjau dari asalnya menurut (Riyanto, 2001), sumber dana dapat dibedakan menjadi sumber dana perusahaan intern dan sumber dana perusahaan ekstern. Dana intern adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan yaitu laba yang ditahan dan akumulasi depresiasi. Dana ekstern adalah dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Metode pemenuhan kebutuhan akan dana dengan cara ini disebut metode pembelanjaan dengan hutang (*debt financing*). Sedangkan dana dari pemilik, peserta pengambil bagian dalam perusahaan akan menjadi modal sendiri perusahaan tersebut. Metode pemenuhan dana dengan cara ini disebut metode pembelanjaan modal sendiri (*equity financing*).

Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Dalam usaha peningkatan nilai perusahaan, hal yang tidak bisa dipisahkan adalah bagaimana penentuan struktur modal yang dilakukan oleh manajemen dan para pemegang saham perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri (Weston dan Copeland, 1997).

Dalam mengambil keputusan yang berhubungan dengan struktur modal, manajemen yang kekayaannya tidak terdiversifikasi secara baik mungkin cenderung mengambil keputusan yang menguntungkan mereka dan tidak terlalu berisiko. Hal ini karena pendapatan, masa jabatan dan sebagian dari kekayaan mereka hanya tergantung dari perusahaan yang mempekerjakan mereka.

Pengertian struktur modal itu sendiri adalah bauran (proporsi)

pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh

hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 1997). Sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Menurut Weston dan Copeland (1996) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya sebagian dari struktur keuangannya.

Pengertian struktur modal menurut Bambang Riyanto (2001) adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal di *proxy* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Pemakaian *proxy Debt to Equity Ratio* (DER) tersebut, dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung (R. Agus Sartono dan Ragil Sriharto, 1999). Penggunaan variabel DER sebagai *proxy* dari struktur modal sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutaminah (2003), Se Tin (2004) dan Dyah Sih Rahayu (2005).

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana yang mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan.

Krisis moneter di Indonesia pada tahun 1997 menjadikan perekonomian

daya beli masyarakat menjadikan dunia bisnis ikut terpuruk. Banyak perusahaan di Indonesia mengalami kebangkrutan karena semakin banyak hutang. Mereka tidak mampu membayar hutang yang telah jatuh tempo karena nilai tukar rupiah yang semakin melemah. Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan dalam menentukan struktur modalnya akan sangat memperhitungkan keuntungan dan kerugian yang akan didapatkan jika perusahaan menambah jumlah hutangnya.

Dengan mengetahui apa dan bagaimana faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, maka akan dapat membantu khususnya pada pihak manajemen perusahaan yang ada dalam perusahaan dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana untuk mencapai struktur modal yang optimal harus dilakukan dan juga para investor di pasar modal pada umumnya. Dengan demikian, tujuan pihak manajemen perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (pemilik) dapat tercapai.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas peneliti tertarik untuk meneliti beberapa variabel yang hasilnya tidak konsisten dalam struktur modal yaitu struktur aktiva (*tangibility*), *operating leverage*, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas (*profitability*), dan ukuran perusahaan (*size*) pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI dengan menggunakan data dari tahun 2005 sampai tahun 2009. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) yang melakukan penelitian tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go publik di BEI dengan periode 1997-2002.

Mengingat keputusan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara

langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup dan

mengembangkan perusahaan, maka penulis tertarik untuk mengambil penelitian skripsi yang berjudul : **"Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia"**.

B. Batasan Masalah Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2003-2007. Faktor-faktor dari dalam perusahaan meliputi struktur aktiva (*tangibility*), *operating leverage*, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas (*profitability*), dan ukuran perusahaan (*size*).

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, permasalahan yang akan dibahas dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah struktur aktiva (*tangibility*), *operating leverage*, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas (*profitability*), dan ukuran perusahaan (*size*) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai dengan tahun 2009?
2. Apakah struktur aktiva (*tangibility*), *operating leverage*, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas (*profitability*), dan ukuran perusahaan (*size*) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai dengan tahun

3. Dari keseluruhan variabel diatas, variabel manakah yang paling berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini, adalah:

1. Untuk menguji pengaruh struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan (*size*) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta tahun 2005 sampai dengan tahun 2009.
2. Untuk menguji pengaruh struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan (*size*) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta tahun 2005 sampai dengan tahun 2009.
3. Dengan menggunakan alat uji statistik diharapkan dapat diketahui variabel manakah yang paling berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

E. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi seluruh pihak diantaranya:

1. Bagi Penulis

Untuk memberikan tambahan pengetahuan dan menguji pengetahuan yang telah didapatkan ketika kuliah untuk dapat mengaplikasikan dalam menyusun penelitian dan mengolah data yang ada untuk mencapai hasil yang diharapkan

Dapat memberikan masukan pada perusahaan manufaktur di Indonesia tentang struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, sehingga dapat dipakai sebagai alat pengambilan keputusan.

3. Bagi Investor dan Manajer Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dan dapat digunakan untuk referensi dalam analisis bagi pelaku pasar modal.

4. Bagi Kalangan Akademisi

Dapat menambah referensi untuk pengembangan ilmu pengetahuan dan sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di Indonesia di masa yang akan datang.