

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi informasi yang terjadi saat ini memberi dampak yang besar dan luas dalam berbagai bidang kehidupan. Dalam bidang ekonomi persaingan akan menjadi sangat kompetitif sehingga mendorong perusahaan-perusahaan khususnya yang ada di Indonesia untuk terus berbenah dalam hal keuangan. Menurut Sartono (2001:2) “perkembangan teknologi informasi menyebabkan individu dan perusahaan dapat melakukan transaksi keuangan secara cepat dimanapun mereka berada. Informasi menjadi sangat berharga meskipun hanya untuk periode yang sangat singkat”. Perubahan tersebut tidak hanya mempengaruhi keputusan investasi melainkan pula menyangkut keputusan pemilihan sumber dana atau pembiayaan investasi.

Keadaan seperti ini tidak hanya terjadi pada perusahaan sektor industri baik skala besar maupun kecil tetapi juga pada perusahaan-perusahaan jasa baik perusahaan domestik maupun perusahaan multinasional. Hal ini harus dilakukan agar dapat tetap bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain yang bergerak dalam bidang yang sama. Dengan demikian, perusahaan dituntut untuk mempunyai keunggulan bersaing baik dalam produk yang dihasilkan, sumber daya manusia, maupun teknologi yang digunakan. Untuk melakukan itu semua tentunya harus didukung dengan dana yang mencukupi, oleh sebab itu perusahaan harus cermat dan teliti dalam mencari sumber dana yang akan

digunakan untuk membiayai investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan tersebut.

Modal menjadi hal yang sangat penting bagi sebuah perusahaan dalam melakukan aktivitas sehari-hari. Menurut Sjahrial (2009:1) “uang atau dana bagi perusahaan ibarat darah bagi tubuh manusia”. Oleh karena itu sangatlah penting pengelolaan dana secara tepat dan baik. Manajer keuangan sebagai pihak yang bertanggung jawab atas keuangan perusahaan harus cermat dan memperhatikan berbagai pertimbangan dalam mengambil kebijakan pembiayaan perusahaan baik dalam mencari sumber dana maupun penggunaan dana. “Manajer perusahaan harus dapat menterjemahkan tujuan strategis ke tujuan jangka pendek” (Sartono, 2001:2). Mereka dituntut fleksibilitasnya dalam menangkap dan mengantisipasi perubahan di masa datang untuk secara dini melakukan penyesuaian dan mengambil keputusan tersebut secara efektif dan efisien.

Sjahrial (2009:14) mengatakan bahwa hal yang perlu diperhatikan bagi seorang manajer keuangan dalam pengelolaan dana yang baik dalam perusahaan yaitu harus mengelola dana secara konservatif, manajer dituntut disiplin dalam penggunaan dana yaitu sumber dana jangka panjang dan setoran modal harus digunakan untuk investasi dana jangka panjang juga seperti untuk pembelian tanah, pembuatan bangunan kantor dan pabrik, pembelian mesin produksi, dan untuk ekspansi usaha. Sedangkan sumber dana jangka pendek hanya digunakan untuk kegiatan operasional jangka pendek juga (untuk modal kerja).

Menurut Sjahrial (2009:1) “sumber dana terdiri dari dua yaitu : sumber dana dari luar perusahaan/asing yang terdiri dari pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang dan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan atau modal sendiri yang terdiri dari penerbitan saham, laba yang ditahan dan penyusutan”. Perusahaan harus dapat mengkombinasikan sumber dana yang

berasal dari dalam perusahaan dengan yang berasal dari luar perusahaan dengan komposisi yang menguntungkan. Komposisi antara modal yang berasal dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan (hutang) disebut struktur modal.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio keuangan dengan membandingkan total hutang dengan modal sendiri atau *Debt to Equity Ratio*. Menurut Harahap (1997:303) "*Debt to Equity Ratio* menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar". Semakin kecil rasio ini semakin baik. Jika nilai *Debt to Equity Ratio* lebih besar dari satu, maka dana atau modal yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan lebih banyak yang berasal dari hutang daripada yang berasal dari dalam perusahaan demikian sebaliknya. Oleh karena itu, investor biasanya akan lebih senang untuk berinvestasi pada perusahaan yang nilai *Debt to Equity Ratio* kecil dari 1 (satu) karena kalau lebih dari satu menunjukkan hutang perusahaan yang lebih besar sehingga risikonya juga akan besar.

Menurut Sartono (2001:225) "struktur modal adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa". Sementara struktur keuangan adalah perimbangan antara total hutang dengan total modal. Dengan kata lain, struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Menurut Sjahrial (2009:179) "struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari: hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari: saham preferen

dan saham biasa”. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pimpinan perusahaan dalam hal ini manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1996:3) “struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya yang dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal pemegang saham”. Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1996:4).

Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan untuk dapat menciptakan keuangan perusahaan yang sehat. Tinggi rendahnya struktur modal akan memberi pengaruh bagi para investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Struktur modal juga memberi pengaruh terhadap para pemegang saham perusahaan, apakah kebijakan pembiayaan yang diambil oleh manajemen perusahaan akan memberi kemakmuran atau sebaliknya karena seringkali kebijakan yang diambil perusahaan hanya menguntungkan satu pihak saja sehingga tidak sesuai dengan tujuan dari suatu perusahaan.

Menurut Sartono (2001:248-249) beberapa faktor penting dalam menentukan struktur modal perusahaan yaitu :” tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan pelindung pajak, skala perusahaan, dan kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro”.

Weston dan Copeland (1996:20) menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi struktur keuangan atau struktur modal adalah: “ tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman”. Semua faktor ini akan memberi pengaruh terhadap struktur modal perusahaan, baik perusahaan sektor industri maupun perusahaan jasa yang telah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Secara teoritis, faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur pendanaan sulit untuk diukur. Berbagai penelitian empiris telah dilakukan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan atau struktur modal. Ada beberapa teori yang sering dikemukakan mengenai pengambilan keputusan pendanaan perusahaan, diantaranya adalah Modigliani Miller, *Trade off Theory* dan *Pecking Order*. Teori ini merupakan teori struktur modal yang penting, dan memiliki pandangan yang berbeda (Weston dan Copeland, 1996:12).

Teori Modigliani Miller menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya *Debt to Equity Ratio* karena adanya efek dari *tax shield*. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, pada umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengurangi pembayaran pajak. *Trade off Theory* menyatakan bahwa perusahaan menentukan tingkat struktur modalnya pada suatu tingkatan struktur modal yang ingin dicapai dari waktu ke waktu. Perusahaan akan berusaha menyeimbangkan manfaat dari biaya penggunaan hutang dengan

biaya kebangkrutan dan biaya keagenan dalam struktur modal. *Pecking Order Theory* (Weston dan Copeland, 1996:49) menyatakan bahwa keputusan pendanaan akan mengikuti suatu hierarki, dimana sumber pendanaan internal lebih diutamakan dibandingkan pendanaan dari sumber eksternal. Kebutuhan modal perusahaan pada dasarnya dapat dipenuhi dari dua sumber, yaitu sumber internal perusahaan dan sumber eksternal. Sumber dana internal berasal dari dalam perusahaan, yaitu dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*). Laba ditahan merupakan bagian dari laba bersih setelah pajak yang tidak dibagikan kepada pemilik perusahaan, atau laba bersih yang ditanamkan lagi dalam perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan. Sumber dana eksternal dapat berupa hutang dan modal dari pemilik perusahaan. Modal dari pemilik diperoleh dengan menerbitkan surat berharga. Dengan diterbitkannya surat berharga, maka publik dapat menanamkan modal di perusahaan.

Pada dasarnya perusahaan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dari internal perusahaan. Namun seiring perkembangan perusahaan, maka kebutuhan akan dana menjadi semakin besar. Dari sebab itu, maka diperlukan dana dari luar perusahaan, baik dengan hutang (*debt financing*) maupun pengeluaran saham (*external equity financing*). Apabila pemenuhan dana dipenuhi dari hutang saja, maka resiko finansialnya sangat besar. Karena ketergantungan yang tinggi terhadap pihak luar. Apabila dana dipenuhi dari penjualan saham saja, maka biayanya akan sangat mahal. Oleh sebab itu perlu adanya keseimbangan antara kedua sumber pendanaan tersebut.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suprianto dan Falikhatun (2008) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2006) menyatakan profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan teori *Pecking Order* (Weston dan Copeland, 1996:49). Hasil penelitian tentang struktur modal juga dilakukan oleh Supriyanto & Falikhatun (2008) dan Niztiar (2013) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut Weston dan Copeland (1996:20) salah satu faktor penting yang mempengaruhi struktur modal adalah karakteristik industri. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Warninda (2008) menyatakan bahwa karakteristik perusahaan dengan pesaing yang banyak memiliki hutang yang lebih sedikit dari perusahaan yang memiliki sedikit pesaing dan perputaran dana yang lama. Penelitian yang dilakukan oleh Scott J.R dan Martin (1975) dan Bowen dkk (1982) dalam Warninda (2008) memperlihatkan ada pengaruh antara karakteristik industri dengan jumlah hutang. Antara perusahaan manufaktur sektor Industri Bahan Dasar & Kimia, Aneka Industri, dan Industri Barang Konsumsi tentu memiliki pertimbangan yang berbeda dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memerlukan biaya yang besar dalam kegiatan operasinya. Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang identik dengan pabrik. Selain biaya tenaga kerja, dalam perusahaan manufaktur juga ada biaya bahan baku dan

biaya *over head* pabrik yang rutin dikeluarkan yang tentunya membutuhkan biaya yang besar dalam kegiatan operasinya. Disamping besarnya modal dalam industri manufaktur, produk yang dihasilkan merupakan produk yang sasarannya adalah masyarakat secara individu dan umum terutama pada sektor barang konsumsi dan peralatan rumah tangga. Hal inilah yang menyebabkan produk manufaktur tidak akan habis permintaannya dari waktu ke waktu. Dengan demikian perusahaan-perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia terus berkompetisi untuk menjadi yang terbaik. Salah satu faktor penting untuk dapat bersaing adalah berhubungan dengan keuangan perusahaan, yang dalam hal ini adalah struktur modal perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. Selain itu, jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga cukup besar dalam mempengaruhi kapitalisasi perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini disajikan klasifikasi perusahaan di Indonesia yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012

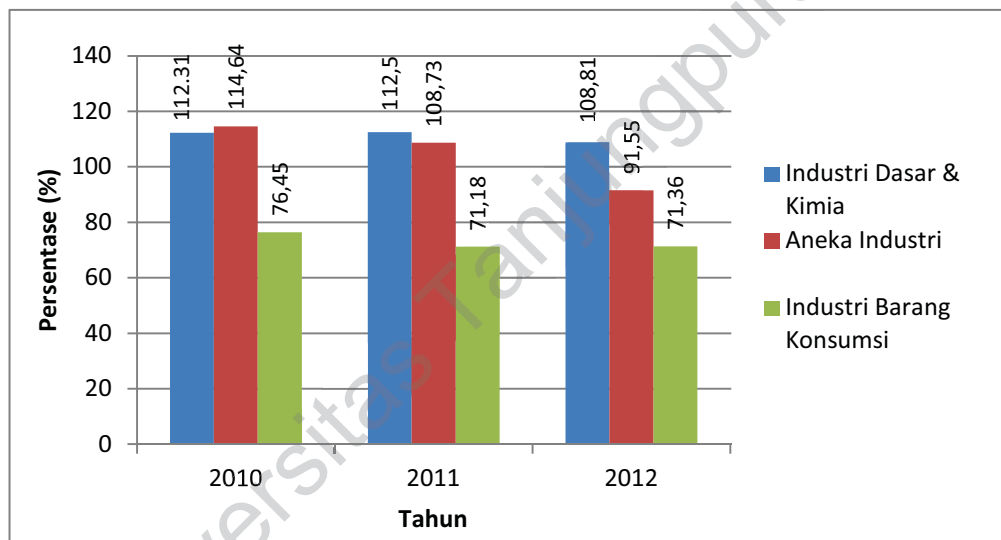
Tabel 1.1
Klasifikasi Sektor Industri di BEI tahun 2013

Klasifikasi	Nama industri	Jumlah	Persen (%)
Sektor Utama	Industri Penghasil Bahan Baku	67	13,30 %
Sektor Kedua	Industri Manufaktur	140	27,77 %
Sektor ketiga	Industri Jasa	297	58,93 %
Jumlah		504	100 %

Sumber : IDX dan Saham OK 2013

Bedasarkan Tabel 1.1 di atas, dapat diketahui industri manufaktur mempunyai kontribusi kapitalisasi di Bursa Efek Indonesia sebesar 27,77 % . Dalam industri manufaktur terdapat tiga dari sembilan sektor perusahaan di

Bursa Efek Indonesia yang tergolong dalam perusahaan manufaktur dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* yang berbeda. Adapun sektor yang dimaksud adalah sektor industri dasar dan kimia, sektor Aneka Industri, dan sektor Industri Barang Konsumsi. Ketiga sektor ini memiliki rata-rata nilai *Debt to Equity Ratio* yang berbeda dan selalu berubah setiap tahun, Berikut ini adalah grafik perkembangan *Debt to Equity Ratio* perusahaan Manufaktur per sektor dari tahun 2010 sampai 2012.



Sumber: IDX dan Data di olah 2014

Gambar 1.1
Grafik Perkembangan Debt to Equity Ratio
Perusahaan Manufaktur/Sektor
2010-2012

Berdasarkan garafik Gambar 1.1 di atas dapat dilihat bahwa indutri yang mempunyai nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* paling rendah selama tiga tahun adalah sektor Industri Barang Konsumsi dan tidak pernah mencapai 100%. Pada sektor yang nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* di atas 100% adalah sektor Industri Dasar & Kimia, walaupun pada tahun 2010 lebih rendah

dari sektor Aneka Industri. Data ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi secara rata-rata nilai hutangnya selalu lebih kecil dari total modal perusahaan, dan sebaliknya dengan perusahaan sektor Industri Dasar & Kimia. Pada sektor Aneka Industri nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan yang mengindikasikan bahwa hutangnya terus berkurang, sehingga pada tahun 2012 jumlah hutang sudah lebih kecil dari jumlah modal perusahaan..

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dibuat rumusan masalah dalam penelitian ini agar penelitian bisa lebih detail dan fokus pada beberapa faktor internal yang mempengaruhi struktur modal yang digunakan sebagai variabel bebas dalam penelitian

Berikut ini rumusan masalah secara rinci dalam penelitian ini:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah karakteristik industri berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

5. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan karakteristik industri terhadap kebijakan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal member pengaruh terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Secara khusus tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh karakteristik industri terhadap kebijakan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan karakteristik industri terhadap kebijakan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memberikan bukti empiris melalui pengujian statistik mengenai hubungan antara struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Penelitian ini juga memberi banyak manfaat bagi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan, seperti:

1. Perusahaan

Memberikan informasi bagi perusahaan sebagai tolok ukur dan bahan pertimbangan dalam menyusun struktur modal yang optimal, dan dapat mengetahui faktor penting yang memberi pengaruh besar terhadap struktur modal perusahaan.

2. Investor

Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi bahan acuan dan pertimbangan serta referensi dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal dan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan perusahaan.

3. Bagi Peneliti dan Pembaca

Hasil penelitian ini dapat referensi dan bahan perbandingan terhadap hasil penelitian berikutnya dan dapat memberi wawasan dan pemahaman yang lebih luas bagi para pembaca tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.