

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Meningkatnya persaingan dalam era globalisasi saat ini menuntut setiap perusahaan untuk mampu menyesuaikan dengan keadaan yang terjadi dan menuntut setiap perusahaan untuk dapat melakukan pengelolaan terhadap fungsi-fungsi penting yang ada dalam perusahaan agar dapat lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi. Salah satu fungsi penting dalam perusahaan adalah manajemen keuangan. Dalam manajemen keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Modal menjadi salah satu elemen penting dalam perusahaan karena baik dalam pembukaan bisnis maupun dalam pengembangan bisnis modal sangatlah diperlukan.

Salah satu permasalahan mendasar dari sebuah perusahaan adalah mengenai struktur modal (*capital structure*). Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang lebih besar dan modal tersebut diperoleh dari hutang (*debt*) atau modal (*equity*) (Margaretha dan Sari, 2005). Keputusan untuk memilih pendanaan perusahaan sering mendatangkan dilema bagi manajer keuangan. Dilema tersebut adalah manajer harus mampu menghimpun dana baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun yang berasal dari luar perusahaan secara efisien.

Sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan atau sumber dana internal adalah dana yang diperoleh dari hasil kegiatan operasi perusahaan, yang terdiri dari dana tidak dibagi (laba ditahan). Sedangkan sumber dana dari luar perusahaan atau sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari utang yaitu dana yang berasal dari para kreditur dan dana yang berasal dari peserta yang mengambil bagian dalam perusahaan yang akan menjadi modal sendiri (Riyanto, 1995).

Pemilihan sumber pendanaan pada dasarnya merupakan aktivitas penting karena keputusan pendanaan mendukung keputusan investasi dan kebijakan dividen. Dengan keputusan pendanaan, perusahaan dapat membentuk suatu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal agar dapat memaksimalkan tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan para pemegang saham. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk melakukan pembenahan struktur modal karena sampai saat ini perusahaan yang mampu bertahan dalam persaingan ini adalah perusahaan yang memiliki struktur modal yang optimal. Dengan komposisi struktur modal yang optimal maka perusahaan dapat terhindar dari masalah pembengkakan biaya modal seminimal mungkin.

Perusahaan harus dapat menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya. Hutang merupakan salah satu alternatif sumber dana bagi perusahaan, dimana penggunaan hutang pada saat tertentu yaitu keadaan ekonomi baik akan lebih menguntungkan perusahaan dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri karena dengan berhutang manajemen dipaksa

untuk mengeluarkan kas untuk membayar pengembalian hutang sehingga kelebihan keuangan yang dimiliki perusahaan akan berkurang.

Teori Modigliani dan Miller mengatakan bahwa dengan menggunakan hutang (yang lebih banyak), perusahaan dapat meningkatkan nilainya jika ada pajak. Peningkatan nilai disebabkan karena pemerintah lewat instansi pajak bersedia mengurangi pajak jika perusahaan menggunakan hutang, dan pajak yang dihemat dinikmati oleh pemilik modal sendiri untuk meningkatkan nilai perusahaan (Husna, 1994 dalam Se Tin, 2004). Namun nilai perusahaan justru tidak akan maksimal dengan penggunaan utang 100 persen. Ketidaktepatan pasar modal menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan serta tingginya biaya modal baik disebabkan rating kredit yang rendah atau bila utang telah mencapai titik tertentu (Setyawan dan Sutapa, 2006). Dengan adanya biaya-biaya tersebut perusahaan dihadapkan pada pilihan untuk menyeimbangkan antara manfaat dan biaya penggunaan utang.

Houston dan Brigham (2001) mengungkapkan bahwa variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Menurut Riyanto (1995) variabel yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah tingkat bunga, stabilitas dari *earning*, susunan dari aktiva, kadar resiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan. Sedangkan menurut Krishnan dan Moyer (1996) dalam Margaretha dan Sari (2005) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi

struktur modal sebagai berikut: *asset structure, growth, size, profitability, research and development expenses, risk, tax factor, country, industry*.

Dari beberapa faktor tersebut penulis mencoba untuk menyederhanakan faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku struktur modal. Faktor-faktor yang diangkat dalam penelitian ini dalam rangka meneliti pengaruh struktur modal antara lain struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Perusahaan yang memiliki struktur aktiva tetap yang besar memiliki kesempatan untuk menggunakan utang dalam jumlah yang besar. Struktur aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau utang perusahaan. Rahmawati (2008) menemukan bahwa struktur aktiva yang meningkat akan mengakibatkan struktur modal meningkat juga. Sedangkan menurut Andrianto dan Wibowo (2007) dalam Wijaya dan Hadiano (2008) menemukan bahwa perusahaan akan mengurangi penggunaan utang ketika proporsi aktiva berwujud meningkat.

Perusahaan yang memiliki pendapat yang stabil dapat membelanjai kegiatannya dengan proporsi utang yang lebih besar. Semakin stabil penjualan perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban tetapnya. Penelitian yang dilakukan Se Tin (2004) menemukan bahwa perusahaan yang semakin meningkatkan penjualan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Oleh karena itu, Se Tin menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sulistyarningsih (2001) dalam Harjanti dan Tandililin (2007) yang menemukan bahwa *growth of sales* secara simultan

berpengaruh terhadap utang jangka panjang, utang jangka pendek dan modal. Hasil berbeda diperoleh oleh Chen dan Jiang (2001) dalam Harjanti dan Tendelilin (2007) yang menemukan bukti bahwa *growth* merupakan faktor yang tidak signifikan mempengaruhi struktur modal.

Tujuan perusahaan secara umum didirikan adalah menghasilkan laba atau keuntungan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Solvatore, 2002 dalam Wijaya dan Hadiyanto, 2008). Perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi. Perusahaan yang mendapatkan keuntungan yang tinggi akan menggunakan utang yang relatif kecil. Sofilda dan Maryani (2007) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ooi (1999) dalam Wijaya dan Hadiyanto (2008) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang banyak menggunakan aktiva lancar berarti perusahaan tersebut dapat menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasi dan investasi sehingga penggunaan hutang menjadi relatif kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Hadiyanto (2008) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kesempatan untuk memijam atau berhutang akan lebih banyak. Penelitian yang dilakukan oleh Hendri dan

Sutapa (2006) menemukan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan *logaritma* penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil serupa didapat oleh Saidi (2004), Theresia dan Enduardus (2007), Farah dan Lina (2005) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berbeda dengan penelitian-penelitian diatas Wijaya dan Hadiano (2008) menemukan bahwa ukuran perusahaan yang diproksi dengan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Eleonora dan Maryani (2007) .

Alasan dilakukan penelitian ini karena banyak penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pemilihan struktur modal perusahaan. Namun, banyak yang belum mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan secara pasti dan karena adanya penelitian yang tidak konsisten.

Berdasarkan latar belakang diatas serta hasil penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk mengangkat dan membahas permasalahan tersebut dengan judul ” **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2004-2008)**”.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Se Tin (2004) yang berusaha menganalisis apakah struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Ada dua perbedaan penelitian ini dengan penelitian tersebut, yang pertama adalah dengan menambah dua variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan likuiditas. Penulis menambah variabel ukuran perusahaan dikarenakan penelitian yang dilakukan

oleh Margaretha dan Sari (2005) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal selain itu juga didapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh negatif antara ukuran perusahaan dan struktur modal. Penulis juga menambah variabel likuiditas dalam penelitian ini, dikarenakan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Hadiano (2008) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Yang kedua adalah dengan mengganti periode penelitian yang baru, yaitu tahun 2000-2001 menjadi tahun 2004-2008.

B. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini peneliti membatasi populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang berada di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008. Faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini pun dibatasi hanya lima variabel yaitu struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal?

4. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang:

1. Struktur aktiva yang berpengaruh positif terhadap struktur modal.
2. Pertumbuhan penjualan yang berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3. Profitabilitas yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
4. Likuiditas yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
5. Ukuran perusahaan yang berpengaruh positif terhadap struktur modal.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis:
 - a) Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk mengembangkan penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan struktur modal.
 - b) Memberikan tambahan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam merumuskan kebijakan struktur modal.