

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi ini, perusahaan dituntut untuk dapat mengelola perusahaannya dengan efektif dan efisien agar dapat mewujudkan tujuannya, yang mana tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Oleh karena itu, diharapkan perusahaan dapat berhati-hati dalam mengambil keputusan dan kebijakan pendanaan, serta mengetahui risiko yang diambil dari keputusan pendanaan itu sendiri.

Risiko yang semakin tinggi akibat naiknya nilai hutang cenderung menurunkan harga saham. Menurut Brigham dan Houston (2001), kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian; pertama, menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham. Kedua, menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Karena itu, struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan nilai perusahaan.

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya membutuhkan modal. Modal tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber. baik sumber dana internal yang berasal dari kegiatan operasi perusahaan, yang terdiri dari laba ditahan

ataupun berasal dari sumber dana eksternal yang diperoleh melalui pasar modal dengan menerbitkan obligasi atau menerbitkan saham. Untuk menghasilkan struktur modal yang optimal, perusahaan harus dapat menentukan berapa besarnya modal internal dan modal eksternal yang digunakan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keown, Scott, Martin, dan Petty (2000), berpendapat bahwa "*Capital Structure is the mix of long term sources of funds used by the firm*". Struktur modal menggambarkan kombinasi sumber pembiayaan jangka panjang yang dipergunakan untuk memperoleh aset suatu perusahaan. Struktur modal terdiri dari modal sendiri di tambah dengan hutang jangka panjang yaitu hutang yang pelunasannya lebih dari 1 tahun. Sedangkan pendapat Weston & Brigham (1993) yang diungkapkan dalam Nurrohim (2008), struktur modal juga dapat diartikan sebagai "komposisi dari campuran dana dari keuangan yang akan diinvestasikan dalam kegiatan usaha, komposisi ini sebagian besar dibiayai dari hutang dan modal usaha".

Salah satu tugas manajer keuangan adalah untuk menentukan komposisi struktur modal perusahaan yang baik dengan risiko yang dapat ditanggung perusahaan. Keputusan pendanaan yang diambil dengan tidak hati-hati akan menimbulkan risiko dalam bentuk biaya modal yang tinggi yang berpengaruh pada profit perusahaan. Oleh karena itu untuk dapat mengoptimalkan suatu struktur modal maka perusahaan harus bisa menyeimbangkan antara risiko dan pendapatan sehingga menghasilkan laba yang maksimal.

Dengan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, menjadikan hal ini sangat penting sebagai dasar pertimbangan dari manajer keuangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Brigham dan Houston (2001) berpendapat bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah: risiko, bisnis, posisi pajak, *fleksibilitas*, keuangan dan konservatisme atau *agresivitas management* merupakan faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal. Khususnya pada struktur modal yang ditargetkan secara lebih umum, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal, stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Dari banyak faktor tersebut, penulis mencoba menganalisis lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor dalam penelitian ini antara lain *size*, *tangible asset*, *growth of sales*, *profitability*, *business risk* dan *likuiditas*.

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya total aktiva suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan (*Firm Size*), maka kesempatan untuk menggunakan hutang akan lebih banyak. Hendri dan Sutapa (2006) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sofilda dan Maryani (2007)

mengemukakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan yang memiliki struktur aktiva (*tangible asset*) yang besar akan memiliki kesempatan menggunakan hutang lebih banyak juga. Struktur aktiva dapat digunakan sebagai agunan dari hutang perusahaan. Rahmawati (2008) menemukan bahwa struktur aktiva yang meningkat akan membuat struktur modal meningkat juga. Sedangkan Sartono dan Sriharto (1999) *tangible asset* yang diproksi dengan *fixed asset* tidak mempengaruhi struktur modal.

Perusahaan yang memiliki nilai pendapatan yang stabil (*growth of sales*) akan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan nilai hutang yang lebih besar. Semakin stabil penjualan perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Se Tin (2004) mengemukakan bahwa perusahaan yang semakin meningkatkan penjualan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Oleh sebab itu Se Tin menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian dari Chen dan Jiang (2001) dalam Theresia dan Eduardus (2007) menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara *growth* dengan struktur modal.

Pada umumnya tujuan perusahaan adalah mendapatkan keuntungan (*profit*). Perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi akan lebih cenderung menggunakan modal sendiri sebagai dana investasi. Artinya

perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi akan menggunakan hutang yang lebih sedikit. Theresia dan Eduardus menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dengan struktur modal.

Ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatannya dapat disebut dengan risiko bisnis (*business risk*). Semakin kecil risiko yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar kesempatan perusahaan menggunakan hutang, hal ini sesuai dengan *pecking order theory*.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan likuiditas perusahaan dengan melihat hubungan antara aktiva lancar terhadap hutang lancar. Perusahaan yang lebih banyak menggunakan aktiva lancar merupakan perusahaan yang dapat menghasilkan aliran kas masuk untuk pendanaan, sehingga penggunaan hutang semakin kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Wisna (2008), Wijaya dan Hadiano (2008) menemukan bahwa *likuiditas* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Theresia Tri Harjanti dan Eduardus Tandelilin pada tahun 2007 yang berjudul "Pengaruh *Firm Size, Tangible Asset, Growth Opportunity, Profitability* dan *Business Risk* pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia". Hanya saja ada tiga hal yang menjadi perbedaan dalam penelitian ini. Yang pertama penulis menambahkan satu variabel yang dianggap penting, yaitu *likuiditas*. Hal ini di karenakan *likuiditas* merupakan rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar (Hanafi, 2000). Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat

likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin rendah struktur modalnya. Perbedaan kedua, penulis mengganti variabel *growth opportunity* dengan *growth of sales*. Hal ini dikarenakan terlalu luasnya cakupan informasi dari *growth opportunity* yang menyebabkan ketidaksignifikannya indikator yang digunakan dalam penelitian ini. Perbedaan yang ketiga, Penelitian ini juga dilakukan dalam periode tahun yang berbeda, yaitu tahun 2000-2004 menjadi tahun 2005-2008.

B. Batasan Masalah

Yang menjadi batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI. Analisis dengan berdasarkan satu jenis perusahaan ini dilakukan karena masing-masing industri memiliki kebijakan yang berbeda terhadap kebijakan struktur modalnya, dan diharapkan memiliki konsistensi pada hasil penelitian.
2. Faktor faktor yang mempengaruhi perusahaan manufaktur yang diteliti dalam penelitian ini meliputi : *Firm Size, Tangible Asset, Growth of Sales, Profitability, Business Risk* dan *Likuiditas*.
3. Data yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang listing pada tahun 2005-2008.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil-hasil riset terdahulu pada latar belakang di atas, maka pada penelitian ini penulis mencoba untuk mengambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *size, tangible assets, growth of sales, profitability, business risk* dan *likuiditas* berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2005-2008 ?
2. Apakah *size, tangible assets, growth of sales, profitability, business risk* dan *likuiditas* berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal ?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh *size, tangible assets, growth of sales, profitability, business risk* dan *likuiditas* secara parsial terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2005-2008.
2. Untuk menguji pengaruh *size, tangible assets, growth of sales, profitability, business risk* dan *likuiditas* secara simultan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2005-2008.

E. Manfaat Penelitian

a. Bidang Teoritis

1. Menambah ilmu pengetahuan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal
2. Sebagai tambahan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan dilakukan dengan permasalahan yang sama.

b. Bidang Praktis

1. Memberikan informasi kepada perusahaan manufaktur sebagai masukan yang dapat dijadikan pemikiran dalam menyusun suatu struktur modal yang optimum.