

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam menghadapi persaingan global setiap perusahaan dituntut untuk dapat mengantisipasi persaingan yang terjadi antar setiap perusahaan. Persaingan yang ketat antar perusahaan menimbulkan perusahaan khususnya perusahaan manufaktur untuk melakukan kegiatan ekonomi dan mengelola fungsi-fungsi yang terdapat di dalam perusahaan secara efektif.

Dalam hal ini manajemen keuangan berkepentingan dengan bagaimana cara menciptakan dan menjaga nilai ekonomis atau kekayaan. Oleh sebab itu dalam mengambil keputusan perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga dalam melakukan kegiatan ekonomi tujuan untuk memaksimalkan laba, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham serta mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan mengembangkan usahanya dapat tercapai. Dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya, perusahaan dituntut untuk dapat menghasilkan produk yang dapat memuaskan konsumen dan mengelola keuangan perusahaan dengan baik.

Kebijakan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut tidak lepas pada permasalahan seberapa besar perusahaan dapat memenuhi kebutuhan pendanaan atau permodalan perusahaan. Sumber pendanaan atau permodalan perusahaan menurut Riyanto (2001:214) dapat dibedakan

menjadi sumber dana perusahaan internal dan sumber dana perusahaan eksternal. Sumber dana internal diperoleh dari hasil kegiatan operasi perusahaan, yang terdiri dari laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan sumber dana eksternal diperoleh dari luar perusahaan, yaitu modal sendiri dan utang (pinjaman).

Sumber-sumber dana tersebut harus dapat dikelola dengan baik oleh manajer keuangan sebagai seseorang yang bertanggung jawab mengenai pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001:22). Struktur modal merupakan campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya (*operating assets*). Komposisi dari utang jangka panjang (*long term debt*), saham preferen (*preffered stock*), dan saham umum (*common stock equity*) merupakan struktur modal perusahaan yang akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan (Hendra S. Raharjaputra :212). Menurut Van Horne and Wachowicz (2007:211) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham biasa, sehingga manajer harus mampu menghimpun dana secara efisien, sehingga keputusan pendanaan mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Biaya modal timbul diakibatkan oleh keputusan yang diambil. Apabila manajer menggunakan utang maka akan timbul biaya modal sebesar bunga

kredit yang dibebankan. Akan tetapi apabila manajer memutuskan untuk menggunakan dana internal maka akan timbul *opportunity cost* dari dana yang dikeluarkan.

Keputusan pendanaan atau struktur modal yang tidak cermat akan berpengaruh langsung terhadap penurunan profitabilitas perusahaan tersebut. Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tidak hanya berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi keputusan pendanaan atau struktur modal secara langsung dapat berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham and Houston, 2006: 17).

Seorang manajer harus dapat menghimpun dana dari dalam maupun luar perusahaan dengan mempertimbangkan keputusan pendanaan yang seimbang antara aktiva dan pasiva, selain hal tersebut harus dipertimbangkan pula keefisienan dan keefektifan pendanaan tersebut sehingga dapat mencapai keuntungan optimal. Hal tersebut dapat dilakukan apabila struktur modal perusahaan optimal. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang dapat memberikan nilai perusahaan secara maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau dapat meminimumkan biaya secara keseluruhan dalam mengelola fungsi-fungsi yang terdapat di dalam perusahaan. Permasalahan yang dihadapi oleh manajer adalah adanya kesulitan dalam menentukan faktor-faktor yang harus dipertimbangkan untuk mencapai struktur modal optimal, hal tersebut muncul berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten.

Beberapa penelitian mengenai struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti. Penelitian yang dilakukan Endang Sri Utami (2009:39-47) menemukan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI. Seftianne dan Ratih Handayani (2011:39-56) menemukan bahwa risiko bisnis tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sementara, hasil penelitian Laksmi Indri Hapsari (2010:100) menunjukkan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Meyulinda dan Yusfarita (2010:88-103) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sementara, hasil penelitian Hola, Sutrisno, dan Prihat Asih (2008:26) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Roby Suhantha (2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Dyah Sih Rahayu (2005:181-197) menemukan bahwa kepemilikan saham manajerial memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sementara, Bayu Septadona (2006:71) menemukan bahwa kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan-

kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya dalam melakukan keputusan pendanaan (Eny Purwita Sari, 2010:5). Menurut Brigham and Houston (2006: 6) faktor-faktor: risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau agresivitas manajemen merupakan faktor-faktor yang menentukan struktur modal khususnya pada struktur modal yang ditargetkan, secara lebih umum, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham and Houston, 2006:39).

Risiko bisnis (*business risk*) berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan karena terdapatnya variabilitas dalam penjualan produk, pelanggan dan bagaimana produk dihasilkan atau operasi perusahaan. Ketidakpastian pendapatan mengakibatkan risiko bisnis pada perusahaan berubah-ubah begitu juga dengan struktur modal yang dihasilkan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi akan menghindari penggunaan utang yang berlebihan karena dapat menimbulkan risiko dalam pengembalian utang dan dapat menimbulkan kebangkrutan.

Brigham and Houston (2006: 39) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal tersebut harus didukung dengan modal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan

perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualan perusahaan. Perusahaan yang berkembang pesat kemungkinan akan memilih untuk menggunakan dana eksternal (utang) sebagai pemenuhan modalnya dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, maka setiap kebijakan yang akan diambil oleh manajemen selalu dipengaruhi oleh kepentingan para pemegang saham. Tetapi tujuan ini sering tidak sejalan dengan tujuan pihak manajemen sebagai pengendali operasi perusahaan. Hal ini menimbulkan konflik antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Konflik kepentingan tersebut biasa disebut dengan konflik agensi. Konflik agensi dapat diminimumkan dengan adanya persentase kepemilikan saham oleh manajer dan juga investor institusional, sehingga dapat dimungkinkan manajer akan menurunkan dorongan untuk meningkatkan kesejahteraan manajemen dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Besar kecilnya perusahaan (ukuran perusahaan) sangat berpengaruh terhadap struktur modal terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan atau operasi perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan modal dengan menggunakan utang. Sedangkan perusahaan kecil memiliki rasio kebangkrutan yang lebih besar sehingga sulit memperoleh pinjaman (dana eksternal).

Mengingat keputusan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan berkembang, maka penulis tertarik untuk melakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dipilihnya perusahaan manufaktur dikarenakan jumlah perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan sektor lainnya di Bursa Efek Indonesia, memiliki daya saing yang tinggi serta salah satu industri yang menyerap tenaga utama di sektor formal.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka dapat diidentifikasi berbagai masalah sebagai berikut:

1. Tuntutan kepada perusahaan untuk dapat melakukan pengelolaan fungsi yang terdapat di dalam perusahaan secara efektif dan efisien. Hal tersebut dilakukan untuk meminimalkan biaya modal yang ditanggung perusahaan dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Perusahaan harus dapat memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidup dan mengembangkan perusahaan. Dalam hal ini perusahaan dituntut untuk dapat

menghasilkan produk yang dapat memuaskan konsumen dan mengelola perusahaan dengan baik.

3. Kesulitan manajer keuangan dalam menentukan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap profitabilitas dan risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan untuk dapat mencapai keuntungan optimal.
4. Kesulitan manajer keuangan dalam menentukan faktor modal yang harus dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal yang tepat. Hal tersebut berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten.
5. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan yang mengakibatkan struktur modal berubah-ubah. Ketidakpastian pendapatan pada perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi dapat menimbulkan kebangkrutan.
6. Perusahaan dengan penjualan stabil lebih mudah memperoleh pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada penjualan yang tidak stabil. Penjualan yang stabil berkaitan dengan pemenuhan modal yang dibutuhkan oleh perusahaan.
7. Kebijakan pendanaan yang akan diambil oleh manajemen dipengaruhi oleh kepentingan pemegang saham. Kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham yang tidak sejalan menimbulkan konflik agensi.

8. Ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan memperoleh pinjaman (dana eksternal).

C. Pembatasan Masalah

Batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan agar penelitian ini lebih intensif dan spesifik adalah:

1. Penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Peneliti memilih sampel tersebut dikarenakan perusahaan-perusahaan tersebut jumlah perusahaan yang besar dari pada industri lainnya, memiliki daya saing yang tinggi serta salah satu industri yang menyerap tenaga utama di sektor formal.
2. Periode pengamatan yang dilakukan peneliti adalah tahun 2008-2010.
3. Variabel yang dipakai oleh peneliti adalah risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional dan ukuran perusahaan. Peneliti memilih variabel tersebut dikarenakan peneliti ingin mengetahui pengaruh terhadap struktur modal dari sisi internal perusahaan.

D. Perumusan Masalah

Perumusan masalah yang disampaikan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010?

2. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2010?
3. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2010?
4. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Saham Institusional terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2010?
5. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2010?
6. Bagaimana pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Saham Manajerial, Kepemilikan Saham Institusional dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode tahun 2008-2010?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai oleh penulis dengan melakukan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.

2. Mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2010.
3. Mengetahui pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2010.
4. Mengetahui pengaruh Kepemilikan Saham Institusional terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2010.
5. Mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2010.
6. Mengetahui pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Saham Manajerial, Kepemilikan Saham Institusional dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2010.

F. Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat member manfaat, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan masukan bagi ilmu pengetahuan pada umumnya dan pengetahuan tentang Struktur Modal pada khususnya. Hasil penelitian ini juga dapat dijadikan referensi

bagi mahasiswa jurusan akuntansi untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat digunakan sebagai pedoman pustaka untuk penelitian lebih lanjut.

2. Manfaat Praktis

- a. Sebagai bahan masukan bagi investor maupun calon investor tentang perlunya analisis Struktur Modal dalam mempertimbangkan keputusan investasi, sehingga investor tidak dirugikan karena buruknya laporan keuangan tersebut.
- b. Bagi emiten diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam membuat keputusan terhadap kebijakan keuangan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
- c. Bagi akademisi diharapkan dapat memberi masukan terhadap isu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal khususnya pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
- d. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai masukan atau bahan pembandingan bagi peneliti lain yang melakukan penelitian sejenis ataupun penelitian yang lebih luas.