

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Globalisasi ekonomi yang terjadi saat ini menimbulkan persaingan dalam dunia usaha yang sangat kompetitif. Sebagian persaingan yang kompetitif itu berdampak pada tujuan perusahaan. Secara normatif tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam rangka mencapai nilai perusahaan yang maksimal, maka salah satu keputusan penting perusahaan yaitu terkait dengan Struktur Modal. Struktur Modal penting karena jika terdapat kekeliruan akan membuat biaya modal menjadi tinggi (*high cost of fund*) maka, dibutuhkan pengelolaan manajemen keuangan yang baik sehingga dapat dijadikan acuan bagi pengelola perusahaan dalam mengembangkan usahanya (sejalan dengan yang dikemukakan Brealey & Myers di dalam bukunya yang berjudul *Principles of Corporate Finance*).

Perusahaan yang menginginkan agar dapat hidup dan terus berkembang selalu membutuhkan modal untuk dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. Modal yang digunakan perusahaan berasal dari modal internal perusahaan yaitu modal sendiri (equity) dan external yaitu berasal dari hutang (debt), Arti pentingnya modal bagi perusahaan tidak hanya mempertahankan likuiditas tetapi unsur penting adalah aspek efisiensi. Efisiensi baru dapat diketahui dengan laba yang diperoleh itu dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut atau dengan kata lain adalah menghitung rentabilitas.

Dengan demikian maka yang harus diperhatikan perusahaan adalah bagaimana usaha untuk memperbesar laba, tetapi yang penting adalah usaha untuk mempertinggi rentabilitas. Berhubungan dengan itu, maka bagi perusahaan akan lebih diarahkan untuk mendapat titik rentabilitas maksimal dari pada laba maksimal (Riyanto,1995:37).

Dalam melakukan kegiatan sehari-hari perusahaan melakukan usahanya agar dapat berkembang dari tahun ke tahun membutuhkan modal. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar 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 profitabilitas perusahaan.

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya meneliti faktor - faktor badan usaha yang berpengaruh terhadap struktur modal. Lakshmi (2000) melakukan penelitian faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal pada 1314 badan usaha yang terdapat di *financial year 2008* pada *Prowess data base of Centre for Monitoring Indian Economy*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian Laskhmi adalah struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, tangibility, risiko bisnis,

kesempatan untuk bertumbuh dan non-debt tax shield. Hasilnya menunjukkan dari 8 variabel independen ada 6 yang signifikan dengan rincian : struktur kepemilikan berpengaruh negatif, ukuran berpengaruh positif, tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif, profit berpengaruh negatif, tangibility dan risiko bisnis berpengaruh positif. Sedangkan 2 variabel lainnya yaitu growth option dan NDTS tidak signifikan.

Rafiq, Iqbal dan Atiq (2008) meneliti faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal pada 26 badan usaha *chemical* di Pakistan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan *size*, *non-debt tax shield*, *tangibility*, *income variation*, *growth* dan *growth options* berpengaruh positif signifikan.

Kinga Mazur (2007) meneliti faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal pada badan usaha *Polish* yang terdaftar di *Warsaw Stock Exchange (WSE)*. Hasil penelitian menunjukkan *size*, *tangibility*, *liquidity* dan *profitability* memiliki hubungan positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan *growth*, *uniqueness* dan *non-debt tax shield* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Dari beberapa jurnal yang telah dipaparkan pada paragraf sebelumnya, maka terdapat 11 faktor yang telah diteliti. Dari 11 faktor, diambil 5 faktor karakteristik badan usaha, yaitu *tangibility*, *profitability*, *size*, *growth* dan *non-debt tax shield (NDTS)* yang akan diteliti dengan struktur modal (*debt*). Beberapa faktor tersebut diambil karena 5 faktor tersebut konsisten di gunakan di tiga jurnal

hasil penelitian pada 5 faktor tersebut dengan struktur modal (*debt*), seperti terlihat pada tabel 1.1:

Tabel 1.1
Data Hubungan Faktor – Faktor yang Berpengaruh pada Struktur Modal (*debt*) Berdasarkan Jurnal

Variabel	Lakshmi (2000)	Mazur (2007)	Rafiq (2008)
Struktur Kepemilikan	(-) Signifikan		
Ukuran Perusahaan	(+) Signifikan	(+) signifikan	(+) signifikan
Tingkat Pertumbuhan	(-) Signifikan	(-) signifikan	(+) signifikan
Profitabilitas	(-) Signifikan	(+) signifikan	(-) signifikan
<i>Tangibility</i>	(+) Signifikan	(+) signifikan	(+) Signifikan
Risiko Bisnis	(+) Signifikan		
<i>Growth Option</i>	(+) tidak signifikan		(+) Signifikan
<i>NDTS</i>	(-) tidak signifikan	(-) signifikan	(+) Signifikan
<i>Income Variation</i>			(+) Signifikan
<i>Liquidity</i>		(+) signifikan	
<i>Uniqness</i>		(-) signifikan	

Dari data tabel menunjukan variasi hubungan dari beberapa faktor struktur modal yang akan diteliti pada badan usaha manufaktur. Dapat dilihat bahwa *tangibility* cenderung berpengaruh positif signifikan terhadap *debt*. Hal ini didukung penelitian Rafiq, Iqbal dan Atiq (2008), Kinga Mazur (2007) dan Lakshmi (2000).

Size cenderung berpengaruh positif signifikan terhadap *debt*. Hal ini didukung penelitian Rafiq, Iqbal dan Atiq (2008), Kinga Mazur (2007), Frank & Goyal, 2009, Lakshmi (2000).

Growth cenderung berpengaruh positif signifikan terhadap *debt*. Hal ini didukung penelitian Rafiq, Iqbal dan Atiq (2008), Lakshmi (2000). Fakta ini bertentangan dengan penelitian Kinga Mazur (2007).

Profitability cenderung berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt*. Hal ini didukung Kinga Mazur (2007) dan Lakshmi (2000). Fakta ini bertentangan dengan penelitian Rafiq, Iqbal dan Atiq (2008).

Non-Debt Tax Shield cenderung berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt*. Hal ini didukung penelitian Kinga Mazur (2007) dan Lakshmi (2000). Fakta ini bertentangan dengan penelitian Rafiq, Iqbal dan Atiq (2008).

Penelitian ini dilakukan pada badan usaha yang terdaftar di BEI periode 2006-2010 di Indonesia. Tabel 1.2 menunjukkan *debt to equity ratio* (DER) pada masing-masing sektor yang ada di Indonesia selama periode 2006-2010. Dari tabel 1.2, diketahui sektor manufaktur mempunyai total DER terbesar dari sektor – sektor lain, dengan DER sebesar 40,79. DER adalah rasio total utang (hutang jangka panjang dan jangka pendek) terhadap nilai buku ekuitas, yang menunjukkan proporsi antara aktiva yang didanai dengan penggunaan hutang (eksternal) dan yang didanai oleh badan usaha sendiri (internal). Semakin tinggi proporsi utang, semakin besar tingkat resiko perusahaan karena kreditur harus dilunasi terlebih dahulu daripada badan usaha.

Tabel 1.2
Data DER Sektor Industri di BEI Periode 2006 – 2010

No.	Sektor Usaha	<i>DEBT TO EQUITY (DER)</i>					Rata – Rata
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Agriculture	1,53	19,43	0,96	2,39	1,4	25,71
2	Mining	-3,64	1,1	1,43	1,33	3,5	3,72
3	Manufacture	1,93	4,42	23,02	6,89	4,53	40,79
4	basic industry	2,64	0,35	1,79	1,36	1,1	
5	misc industry	0,52	1,56	19,73	4,08	2,08	
6	consumer goods	-1,23	2,51	1,5	1,45	1,35	5,58
7	property & real estate	30,4	1,3	1,45	1,2	1,1	35,45
8	Infrastructure	0,98	1,14	1,77	2,64	0,08	6,61
9	trade, service, investment	14,15	3,42	2,75	1,66	0,84	22,82

Sumber: Factbook IDX

Pada tabel 1.3 menunjukkan total aset yang dimiliki setiap sektor selama periode tahun 2006 – 2010. Pada tabel 1.3, diketahui sektor manufaktur mempunyai total aset terbesar dari sektor – sektor lain, yaitu 2.432.896 miliar. Semakin besar total aset, maka semakin besar aset perusahaan yang *tangible*, sehingga dapat meningkatkan proporsi utang badan usaha. Oleh karena itu, sektor manufaktur dipilih sebagai sektor yang diteliti karena memiliki DER dan total aset terbesar.

Tabel 1.3
Data Total Asset Sektor Industri di BEI Periode 2006 – 2010

No	sektor usaha	Total Assets (in billion Rp)					Average
		2006	2007	2008	2009	2010	
1	Agriculture	90.337	36.800	45.179	48.089	88.337	308.742
2	Mining	273.696	108.977	199.846	219.887	273.696	1.076.102
3	Manufacture	558.154	396.977	467.573	452.038	558.154	2.432.896
4	basic industry	221.994	167.226	202.804	180.759	221.994	

5	misc industry	174.954	123.949	143.735	152.197	174.954	
6	consumer goods	161.206	105.802	121.034	119.082	161.206	
7	property & real estate	158.574	90.474	111.269	120.584	159.471	640.372
8	Infrastructure	357.761	235.353	311.727	326.475	357.761	1.589.077
9	trade, service, investment	244.544	123.828	173.431	188.411	244.544	974.758

Sumber : Laporan Keuangan IDX, diolah

Objek penelitian ini adalah seluruh badan usaha manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006 – 2010 dan dibatasi syarat-syarat tertentu : (1) Menerbitkan laporan keuangan yang runtut setiap tahun selama periode 2006-2010 dan telah diaudit; (2) Tidak sedang dalam proses delisting dan tersuspensi. Dari batasan ini, dari 136 perusahaan manufaktur hanya 94 badan usaha manufaktur yang menjadi objek penelitian. Periode penelitian adalah 2006–2010. Alasan pemilihan periode tersebut adalah dalam 5 tahun tersebut sektor manufaktur mendominasi penggunaan hutang dan kepemilikan aset daripada sektor – sektor lain. Penelitian terbatas pada pengujian pengaruh faktor- faktor badan usaha terhadap struktur modal, dimana penelitian ini hanya meneliti 5 faktor, yaitu: *size*, *growth*, *profitability*, *tangibility* dan *non-debt tax shield*.

Dari uraian di atas maka peneliti memilih untuk penulisan ini dengan judul: “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?
2. Apakah ada pengaruh variabel tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?
3. Apakah ada pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?
4. Apakah ada pengaruh variabel *tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?
5. Apakah ada pengaruh variabel *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?

2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh variabel tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh variabel *tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?
5. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh variabel *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010?

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian yang penulis lakukan nantinya diharapkan dapat menjadi kontribusi serta manfaat bagi perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010, antara lain:

1. Kontribusi Praktis

Kontribusi praktis merupakan kontribusi hasil penelitian bagi atau praktik pada umumnya, terutama berkaitan dengan alternatif pemecahan masalah yang mungkin dapat diambil.

Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan sumbangan ide dengan hasil pemikiran untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia

2. Kontribusi Teoritis

Kontribusi teoritis merupakan kontribusi hasil penelitian dalam rangka pengembangan ilmu pengetahuan.

Bagi Peneliti Berikutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan perbendaharaan referensi bagi peneliti-peneliti lain di bidang yang berkaitan di masa yang akan datang.

3. Kontribusi Kebijakan

Kontribusi kebijakan merupakan kontribusi hasil penelitian sebagai bahan pertimbangan bagi kalangan investor dalam mempertimbangkan keputusan untuk melakukan investasi.

Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan bagi para investor maupun calon investor tentang perlunya analisis struktur modal dalam mempertimbangkan keputusan investasi, sehingga investor tidak dirugikan karena buruknya laporan keuangan perusahaan tersebut.

1. 5. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian dilakukan pada seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam klasifikasi sektor manufaktur

pada tahun 2006 hingga 2010. Selain itu perusahaan-perusahaan tersebut harus memenuhi kriteria sebagai berikut, yaitu: (1) Memiliki laporan keuangan tahunan lengkap dari tahun 2006-2011 yang telah diaudit; (2) Tidak sedang dalam kondisi *delisting* dan/atau *suspend*. Penelitian ini juga terbatas pada pengujian lima faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, yaitu *size*, *growth*, *profitability*, *tangibility*, dan *non-debt tax shield*. Kelima variabel itulah yang kemudian diuji terhadap rasio penggunaan hutang (*debt*) per aset total.

1. 6. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri atas 5 pokok bahasan yang dipilah kedalam bab dan masing-masing bab diuraikan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, hingga sistematika penulisan.

BAB II Telaah Pustaka

Berisi penjelasan teori-teori terkait struktur modal yaitu *trade-off theory* (TOT), *agency theory*, dan *pecking order theory* (POT). Diikuti pemaparan terhadap variabel-variabel yang digunakan seperti *profitability*, *intangible growth*, *non-debt tax shield*, *tangibility*, dan *size*. Selain itu, bab ini juga mencakup kerangka berpikir dan tinjauan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini memuat pemaparan terhadap pendekatan penelitian yang digunakan, sumber data, jenis data, skala pengukuran, prosedur pengumpulan data, populasi dan sampel, hingga pemaparan terhadap variabel dan definisi operasionalnya.

BAB IV Hasil Penelitian

Bab ini berisi hasil penelitian yang disajikan dalam bentuk draft atau tabel, grafik, atau bahkan pemaparan deskriptif mengenai hasil kajian penelitian. Dalam bab ini, terdapat pembahasan dari setiap rumusan masalah yang muncul dan yang menjadi tujuan penelitian ini.

BAB V Penutup

Merupakan bab terakhir dalam sistematika penulisan dimana berisi atas kesimpulan terhadap hasil penelitian, implikasi, dan saran bagi penelitian selanjutnya.