

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keputusan penting yang dihadapi oleh seorang manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan sumber dana internal yang didapat dari *retained earning* dan depresiasi atau eksternal yang dibedakan menjadi dua kategori yaitu pembelanjaan dengan hutang (*debt financing*) dan pembelanjaan sendiri (*external equity*) dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disamping harus memperhatikan manfaat dan biaya yang ditimbulkan, karena setiap sumber dana mempunyai konsekuensi dan karakteristik finansial yang berbeda.

Menentukan kebijakan struktur modal harus melibatkan antara risiko dan tingkat pengembalian. Ketika manajer menggunakan hutang maka akan memperbesar risiko perusahaan dan sekaligus memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan serta menanggung biaya modal sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Tetapi perusahaan juga mendapat keuntungan pajak. Risiko yang makin tinggi akibat dari besarnya hutang cenderung menurunkan harga saham. Sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri, akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Hal tersebut diperlukan suatu struktur modal yang optimal dengan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian yang

dapat memaksimalkan harga saham. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Teori modern struktur modal dalam manajemen keuangan dapat dibagi menjadi dua kategori yaitu *Static Tradeoff Theory* (STO) dan *Pecking Order Theory* (POT) yang pertama kali digunakan oleh Myers dan Majluf (1984). Dimana *Static Tradeoff Theory* (STO) menggambarkan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan *tax shield benefit of leverage* dengan *cost financial distress* dan *agency problem* Megginson (1997) dalam Yuniningsih (2002: 167). Sedangkan *Pecking Order Theory* menggambarkan sebuah hierarki dalam pencarian dana perusahaan dimana perusahaan lebih menggunakan *internal equity* untuk membayar dividen dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. Apabila perusahaan membutuhkan dana eksternal, maka akan lebih memilih hutang sebelum *external equity*. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Dalam Saidi (2004:2), struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva (*asset structure*), pertumbuhan aktiva (*asset growth*), kemampuan (*profitability*), risiko (*risk*), ukuran perusahaan (*size*), pajak (*tax shields*), struktur kepemilikan perusahaan (*ownership/system affiliation*), sistem pembayaran dari konsumen (*payment system*), kondisi pasar (*market conditions*).

Balakrishnan, Srinivasan dan Isac Fox (1993) dalam Saidi (2004:49) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui dampak dari karakteristik perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur di Amerika Serikat tahun 1978 sampai dengan tahun 1987. Variabel-variabel yang digunakan sebagai variabel bebas dalam penelitian ini meliputi: *earnings volatility*, *depreciation*, *R&D intensity*, dan *growth opportunities*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan atau faktor-faktor yang menjadi penentu struktur modal adalah: risiko yang diukur dengan *earnings volatility*, *depreciation* dan *advertising*.

Penelitian yang dilakukan oleh Krishnan dan Moyer (1996) dalam Saidi (2004:7) terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur di AS menunjukkan bahwa *size*, *profit* dan *tax rate* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur. Selanjutnya berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Moh'd et.al. (1998), ternyata *agency cost* dan *ownership structure* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Ghosh et. al. (2000) terhadap faktor-faktor penentu struktur modal pada 500 perusahaan manufaktur di AS menunjukkan bahwa variabel-variabel *growth of assets*, *fixed asset ratio*, *R&D expenditure* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Brigham dan Houston (2001:6) dalam Saidi (2004:11) faktor-faktor: risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau agresivitas manajemen merupakan faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal; khususnya pada struktur modal yang ditargetkan (*target capital*

structure). 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.

Namun hasil penelitian di atas belum bisa menentukan faktor-faktor yang secara tepat dapat mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan karena hasilnya tidak konsisten. Hal yang sama juga ditemukan oleh hasil penelitian empiris selanjutnya.

Dalam Ari Christiani (2006:3) Opler dan Titman (2000) secara eksplisit menyatakan bahwa keputusan pendanaan berubah sepanjang tahun. Masulis dan Korwar (1986); Asquith dan Mullins (1986); Kozajczyk, Lucas, dan McDonald (1988) menemukan bahwa jika harga saham perusahaan terlalu tinggi maka perusahaan akan menurunkan harga saham dengan cara menerbitkan saham, sehingga pendanaan yang berasal dari hutang akan turun dengan adanya penambahan dana dari penerbitan saham. Titman dan Wessels (1998) menemukan bahwa setelah perusahaan mendapatkan laba, perusahaan akan menggunakan labanya untuk mengurangi hutang sehingga penggunaan hutang dalam pendanaannya menjadi turun. Friend dan Lang (1988) menemukan adanya perubahan struktur kepemilikan dalam perusahaan juga menyebabkan perubahan struktur modal. Chen dan Jiang (2001) menyatakan setiap atribut teori untuk mengidentifikasi penentuan struktur modal perusahaan kebanyakan tidak hanya

dipengaruhi oleh satu tetapi oleh beberapa indikator akuntansi (sebagai proksi dari setiap atributnya).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis lebih lanjut tentang “Faktor–Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Leverage Perusahaan Manufaktur Yang Bergerak Dalam Sektor Industri Konsumsi Di BEI Periode Tahun 2009-2011”. Secara lengkap, penelitian ini akan memaparkan tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi hutang dimulai dari latar belakang penelitian, konsep teori yang mendasari penelitian dan analisis hasil serta kajian terkait dengan riset-riset yang telah ada sebelumnya.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

Apakah ukuran perusahaan, pertumbuhan asset, profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *leverage* perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor industri konsumsi di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dijabarkan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

Mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan asset, profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas yang mempengaruhi *leverage* perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor industri konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

1.4 **Manfaat Penelitian**

1. Bagi penulis dan pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan wawasan yang lebih luas mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi *Leverage* dalam perusahaan manufaktur sehingga wawasan tersebut nantinya dapat bermanfaat bagi masyarakat luas dan dapat ikut menyumbangkan pemikirannya.

2. Bagi perusahaan manufaktur

Diharapkan dapat memberikan masukan atau pertimbangan dan informasi tambahan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Leverage* dalam suatu perusahaan manufaktur, sehingga dapat mendukung peningkatan kinerja perusahaan.

3. Bagi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah koleksi perpustakaan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya, dan dapat menjadi bahan acuan penelitian yang sama, sehingga hasil penelitian berikutnya akan menjadi lebih baik.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, instrumen penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, uji validitas dan reliabilitas, dan teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini diuraikan tentang gambaran subyek penelitian dan analisis data, analisis deksriptif, pengujian hipotesis dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini diuraikan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.