

**"FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR *GO PUBLIC* DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2005-2007".**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas Dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun oleh :

AL MUSTOFA
B100 060 270

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN MANAJEMEN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2010

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi dan globalisasi yang begitu besar dewasa ini menimbulkan persaingan dalam dunia usaha yang sangat kompetitif. Sebagian besar yang dilakukan perusahaan bertujuan memperoleh laba dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dalam menjalankan usahanya perusahaan memerlukan modal yang merupakan bagian dari keseluruhan dalam perusahaan.

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 eksternal 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,1992:29).

Dalam melakukan kegiatan sehari-hari perusahaan melakukan usahanya agar dapat berkembang dari tahun ke tahun membutuhkan modal. Setiap perkembangan usaha juga diikuti dengan meningkatnya kebutuhan akan modal semakin besar, kenaikan modal tidak selalu diikuti kenaikan rentabilitas karena kenaikan modal belum dapat menentukan keuntungan atau kerugian penggunaan modal tersebut, ini bisa dilihat dalam rasio yang dihasilkan dari periode ke periode berikutnya, dengan mengetahui perkembangan modal maka apabila terjadi penurunan. Pihak manajemen perusahaan dapat bertindak mengambil kebijaksanaan untuk mengetahui permasalahan yang terjadi pada perusahaan.

Salah satu keputusan yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan dan keputusan struktur modal yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan perusahaan, manajer harus mampu menghimpun dana yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalisasikan biaya modal yang ditanggung perusahaan. 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.

Berdasarkan Balance Theory yang dikemukakan oleh (Myers, 1984 ; Bringham, 1999 dalam Muhammad Rizal, 2002) perusahaan mendasarkan diri pada keputusan suatu struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan keuntungan dari penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan. Thies & Klock (1991) menyatakan bahwa variabilitas tingkat pendapatan berpengaruh negatif terhadap penggunaan hutang. Akan tetapi Timman & Wessels (1980) mengatakan sebaliknya bahwa struktur modal dipengaruhi non debt tax shield, variabilitas pendapatan dan pertumbuhan perusahaan.

Pecking Order Theory mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Urut-urutan yang dikemukakan oleh teori ini dalam hal pendanaan adalah pertama laba ditahan diikuti dengan penggunaan hutang dan yang terakhir adalah penerbitan ekuitas baru (Myers, 1984 dalam Muhammad Rizal, 2002). Pemilihan urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini didasarkan dari tingkat cost of fund dari sumber-sumber tersebut yang juga berkaitan dengan tingkat resiko suatu investasi.

Banyak penelitian-penelitian lain yang berkenaan dengan struktur modal seperti yang dilakukan Timman & Wessels (1998), Norton (1991), Thies & Klock (1991), Rajan & Zingales (1995), Wald (1999), Ghos, Cai & Li (2000), Ozkan

(2001) dan lain-lain dalam *Journal of Economics and Finance*, Summer, 26, 2, p.200. Dari penelitian tersebut diperoleh faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. (semua berasal dari luar Indonesia). Kecuali penelitian Agus Sartono dkk (1999), yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku struktur modal di perusahaan manufaktur di Indonesia. Dan penelitian lanjutan yang meneliti tentang struktur modal di Indonesia masih sangat sedikit.

Menurut Ferri & John (1979 dalam Muhammad Rizal, 2002) struktur keuangan dipengaruhi oleh beberapa hal antara lain klasifikasi industri, ukuran perusahaan, risiko bisnis (*business risk*), & *operating leverage*. Sedangkan Rajan & Zingales (1995 dalam Muhammad Rizal, 2002) mengatakan bahwa ada beberapa faktor yang berhubungan dengan *leverage* perusahaan yaitu *tangible asset*, *the market to book ratio* (*investment opportunity*), ukuran perusahaan (*firm size*) & profitabilitas perusahaan. Sedangkan Wald (1999 dalam Muhammad Rizal, 2002) mengatakan bahwa struktur modal berhubungan dengan tingkat *long term debt / asset ratio*, resiko perusahaan, profitabilitas, *firm size* & *growth*. Penelitian yang dilakukan Ghosh, Cai & Li (2000 dalam Muhammad Rizal, 2002) bahwa *asset size*, beban *research & development*, beban periklanan, beban penjualan & koefisien variasi dari *cash flow* digunakan dalam memprediksi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001:6) dalam Saidi (2004) Faktor-faktor: 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 (Brigham dan Houston,2001:39). Menurut McCue dan Ozoan, (1992:333) struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, kemampulabaan, risiko, ukuran perusahaan dan kondisi pasar sistem pembayaran.

Sedangkan Ozkan (2001 dalam Muhammad Rizal, 2002) menemukan bahwa profitability, liquidity dan growth mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. Dari beberapa penelitian tersebut, penulis menyimpulkan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yang berkenaan dengan masalah pendanaan. Dimana faktor-faktor tersebut antara lain klasifikasi industri, tangible asset, liquidity ratio, the market to book ratio (investment opportunity), risiko perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan (firm size) & pertumbuhan (growth).

Dari beberapa faktor tersebut penulis mencoba untuk menyederhanakan dan memilih faktor-faktor yang dianggap sangat dominan dalam mempengaruhi perilaku struktur modal. Faktor-faktor yang akan diangkat dalam penelitian ini dalam rangka meneliti pengaruh struktur modal terhadap faktor-faktor tersebut antara lain ukuran perusahaan (firm size), risiko bisnis (business risk), dan profitabilitas (profitability).

Dari uraian di atas maka peneliti memilih untuk penulisan ini dengan judul: **"FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2005-2007"**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan hal tersebut maka, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas, secara parsial dan simultan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007?

1.3. Batasan Masalah

Yang menjadi batasan masalah dalam penelitian ini adalah :

Jenis industri adalah industri manufaktur terdiri dari industri yang terdaftar di BEI. Analisis dengan berdasarkan satu industri ini dilakukan dengan alasan bahwa masing-masing industri memiliki kebijakan yang berbeda terhadap kebijakan struktur modalnya, dan setiap industri memiliki sistem akuntansi yang kemungkinan berbeda dengan industri lainnya. Serta diharapkan memiliki konsistensi hasil penelitian.

Data yang akan dianalisa dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang terdiri dari neraca tahun 2005-2007 dan laporan laba rugi tahun 2005-2007.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah :

Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas, secara parsial dan simultan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007.

1.5. Manfaat Penelitian

- **Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan masukan bagi ilmu pengetahuan pada umumnya, khususnya pengetahuan tentang struktur modal.

Hasil penelitian juga dapat dijadikan referensi bagi mahasiswa jurusan ekonomi untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat digunakan sebagai pedoman pustaka untuk penelitian lebih lanjut.

- **Manfaat Praktis**

Investor

1. 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.
2. Sebagai pertimbangan dan evaluasi keuangan perusahaan agar investor menanamkan modal, sehingga dengan adanya investor tersebut perusahaan akan dapat meningkatkan produktivitas.

Perusahaan

Meskipun penulis menyadari bahwa penelitian ini jauh dari kesempurnaan, namun penulis berharap semoga penelitian ini memberi manfaat bagi perusahaan manufaktur sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur pemikiran dalam menyusun suatu struktur modal yang optimum dengan harapan melalui pembentukan struktur modal yang maksimum, nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

1.6. Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan dibahas tentang Teori Struktur Modal yang terdiri dari *Agency Theory*, *Signaling Theory*, *Asymmetric Information Theory*, *symmetric Information Theory*. Komponen Struktur Modal, Arti Penting Struktur Modal, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal, Penelitian-penelitian Terdahulu, Kerangka Pemikiran, dan Hipotesis

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas tentang Populasi dan Sampel, Metode Pengumpulan Data, Definisi Opearional, Sumber dan Jenis Data, Metode Analisis Data, Pengujian Hipotesis, Metode Analisis dan Pengujian Hipotesis

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab IV ini akan dibahas Hasil Penelitian , Gambaran umum perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ, Deskripsi Variabel Penelitian, Analisis Verikatif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Berganda, Pengujian Hipotesis, Koefisien Determinasi, Pembahasan Hasil Penelitian

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab terahir ini dibahas simpulan dan saran, yang mana simpulan dari hasil penelitian, sedang saran adalah saran kepada perusahaan dan bagi peneliti berikutnya.