

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Pada dasarnya setiap perusahaan akan melakukan berbagai aktivitas untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Setiap aktivitas yang dilaksanakan oleh perusahaan selalu memerlukan dana, baik untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari maupun untuk membiayai investasi jangka panjangnya. Dana dalam suatu perusahaan diartikan sebagai alat pembayaran yang dimiliki oleh perusahaan pada suatu saat, yang dapat dipakai untuk menunjang kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Dengan demikian tak dapat disangkal lagi bahwa tersedianya dana yang cukup sangat menentukan keberhasilan usaha, dan merupakan salah satu syarat untuk dapat dilaksanakannya kegiatan perusahaan sehari-hari (Asri dan Suprihanto, 1986: 95).

Dana yang digunakan untuk melangsungkan kegiatan operasional sehari-hari disebut modal kerja. Modal kerja dibutuhkan oleh setiap perusahaan untuk membiayai kegiatan operasinya sehari-hari, di mana modal kerja yang telah dikeluarkan itu diharapkan akan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam waktu yang pendek melalui hasil penjualan produksinya. Modal kerja yang berasal dari penjualan produk tersebut akan segera dikeluarkan lagi untuk membiayai kegiatan operasional selanjutnya. Modal kerja ini akan terus berputar setiap periodenya didalam perusahaan (Riyanto, 2001: 17).

Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal. Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat diperoleh melalui hutang saham preferen dan saham biasa. Kalau kebutuhan dana hanya di penuhi dengan hutang saja, maka ketergantungan dengan pihak luar akan semakin besar dan resiko finansialnya semakin besar pula. Sebaliknya bila kebutuhan dana di penuhi dengan saham saja, biaya akan sangat mahal. Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal (Riyanto, 2001: 209).

Menurut Yusgiantoro (2004: 145) Yang dimaksud dengan struktur modal adalah komposisi ekuitas (E) dan pinjaman (D) dalam pembiayaan proyek. Komposisi E dan D akan menghasilkan biaya modal rata-rata yang berbeda apabila komposisinya berbeda. Untuk itu, pembahasan tentang struktur modal menjadi penting karena tidak saja akan menyangkut biaya modal yang harus dibayar kembali oleh investor, tetapi menjadi barometer keuntungan. Pembahasan mengenai teori struktur modal ini banyak dilakukan oleh *Modigliani dan Miller* dalam kaitan mencari titik optimal dari komposisi E dan D yang akan menghasilkan keuntungan maksimal. Keuntungan maksimal di sini diasumsikan pada tingkat IRR konstan. IRR menunjukkan tingkat pengembalian modal yang sangat tergantung erat dengan biaya modal rata-rata. Besarnya biaya modal rata-

rata sangat tergantung dari struktur pinjaman dan modal sendiri dan Teori selanjutnya yaitu teori *Trade-Off* pesaing dari Teori *Pecking Order*.

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Sumber dana dapat diperoleh dari sumber internal dan sumber eksternal, oleh karena itu struktur modal adalah salah satu keputusan keuangan yang berhubungan dengan pencapaian tujuan perusahaan. Manajer keuangan harus dapat meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal ini dimaksudkan untuk menunjang perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai penentuan sumber pendanaan yang akan digunakan dalam pengelolaan usaha perusahaan.

Dalam menentukan sumber dana mana yang akan di pilih, perusahaan harus memperhitungkan dengan matang agar diperoleh kombinasi struktur modal yang optimal. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang optimal, sesuai dengan target dan karakter perusahaan, akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula. Sebagaimana diketahui bahwa struktur kekayaan suatu perusahaan erat hubungannya dengan struktur modalnya, yakni dengan menghubungkan elemen-elemen aktiva disatu pihak dengan elemen-elemen passiva di pihak lain, maka diperoleh banyak gambaran tentang keadaan finansial suatu perusahaan, sehingga dapat diketahui nilai keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu, karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada, baik itu modal sendiri maupun modal asing.

Menurut Brigham (1983: 155) menyatakan bahwa beberapa faktor penting dalam menentukan struktur modal (*capital structure decisions*) meliputi beberapa faktor: (1) *sales stability*, (2) *assets structure*, (3) *growth rate*, (4) *profitability*, dan (5) *taxes*.

Pada penelitian ini akan mengambil obyek perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan produk. Perusahaan manufaktur dapat dibedakan menjadi dua kategori, yaitu perusahaan manufaktur PMA dan PMDN.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah, ada 2 macam bentuk penanaman modal perusahaan di Indonesia yaitu Penanaman Modal Asing (PMA) dan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Bentuk penanaman modal perusahaan ini didasarkan pada asal penanam modal dan penanaman modal secara mayoritas. Perusahaan PMA adalah perusahaan yang sebagian besar modalnya (75%) dimiliki oleh swasta asing, yang ditanamkan secara langsung. Sedangkan perusahaan PMDN adalah perusahaan yang mayoritas (sekurang-kurangnya 51%) daripada modalnya dimiliki oleh negara atau swasta nasional.

Penanaman Modal Asing (PMA) dan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) menjadi salah satu sumber pembiayaan yang penting bagi wilayah yang sedang berkembang dan mampu memberikan kontribusi yang cukup besar bagi pembangunan. Sebagai salah satu komponen aliran modal, PMA dianggap sebagai aliran modal yang relatif stabil dibandingkan dengan aliran modal lainnya, misalnya investasi portofolio maupun utang luar negeri. Berbagai kebijakan telah dilakukan oleh pemerintah Indonesia guna untuk mencapai suatu tujuan yaitu

menjadikan masyarakat Indonesia sejahtera dengan perekonomian yang ada saat ini, salah satu caranya yaitu dengan investasi (penanaman modal) baik yang dilakukan oleh investor Domestik maupun investor Asing.

Perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur (PMA dan PMDN), membutuhkan pengelolaan terhadap modal kerja secara lebih efisien. Maksudnya adalah, perusahaan sebaiknya menyediakan modal kerja disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan tersebut. Adanya modal kerja yang cukup sangat penting bagi suatu perusahaan karena dengan modal kerja yang cukup itu memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi dengan seekonomis mungkin dan perusahaan tidak akan mengalami kesulitan atau menghadapi bahaya-bahaya yang mungkin timbul karena adanya krisis atau kekacauan keuangan. Akan tetapi adanya modal kerja yang berlebihan terutama modal kerja dalam bentuk uang tunai dan surat berharga dapat merugikan perusahaan karena menyebabkan berkumpulnya dana yang besar tanpa penggunaan secara produktif. Hal ini menyebabkan hilangnya kesempatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Di samping itu kelebihan modal kerja juga akan menimbulkan inefisiensi atau pemborosan dalam operasi perusahaan.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan. Namun dari beberapa peneliti terdahulu terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian. Dimana sebuah faktor yang terbukti berpengaruh pada penelitian lainnya. Hasil penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain dilakukan oleh Arli (2010), Seftianne

dan Ratih (2011) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih (2011) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Faruk dan Ayub (2012), Mazilah, Fauziah dan Nur (2013) menyatakan bahwa likuiditas negatif signifikan terhadap leverage. Penelitian Sarsa (2012) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Trisna (2010) bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Seftianne dan Ratih (2011) bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Trisna (2010), Seftianne dan Ratih (2011), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Jamal dan Shazia (2012) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Oladele dan Adebayo (2013) bahwa pertumbuhan perusahaan berhubungan tidak signifikan dengan struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Trisna (2010), Sarsa (2012), Liem (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Arli (2010) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih (2011) bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Faruk

(2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap leverage.

Kemudian penelitian yang dilakukan Seftianne dan Ratih (2011) bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Sarsa (2012) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan Faruk (2012) kepemilikan manajerial memiliki hubungan negatif signifikan dengan leverage.

Dengan adanya hasil perbedaan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu, dimana Seftianne dan Ratih (2011) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, berbeda dengan Sarsa (2012) menyatakan berpengaruh negatif. Trisna (2010) menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, berbeda dengan Seftianne dan Ratih (2011) menyatakan tidak berpengaruh. Trisna (2010), Seftianne dan Ratih (2011), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, berbeda dengan Jamal dan Shazia (2012) menyatakan berpengaruh positif tidak signifikan. Trisna (2010), Sarsa (2012), Liem (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, berbeda dengan Seftianne dan Ratih (2011) menyatakan tidak berpengaruh. Seftianne dan Ratih (2011) menyatakan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi struktur modal, berbeda dengan Sarsa (2012) menyatakan berpengaruh negatif. Penelitian mengenai factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah dilakukan oleh banyak peneliti. Dari hasil penelitian sebelumnya terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal

dan masih menunjukkan hasil yang berbeda bahkan bertentangan antara hasil penelitian dengan teori yang ada. Hal inilah yang kemudian menjadi *gap research* pada penelitian ini, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada PMA dan PMDN dengan mengambil judul **“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Antara Perusahaan Manufaktur PMA dan PMDN yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012”**.

### **1.2 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh risiko bisnis, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, PER, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal baik itu pada perusahaan manufaktur PMA dan PMDN secara parsial maupun simultan selama periode penelitian?
2. Bagaimana perbedaan dari risiko bisnis, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, PER, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial dalam mempengaruhi struktur modal antara perusahaan manufaktur PMA dengan PMDN?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini maka tujuan penelitian adalah untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, PER, profitabilitas dan kepemilikan manajerial



terhadap struktur modal perusahaan manufaktur PMA dan PMDN baik secara parsial maupun secara simultan.

2. Untuk mengetahui perbedaan dari risiko bisnis, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, PER, profitabilitas dan kepemilikan manajerial pengaruh dalam mempengaruhi struktur modal antara perusahaan manufaktur PMA dan PMDN.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Bagi pihak perusahaan

Penelitian diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran sekaligus sebagai masukan agar dapat menjadi bahan pertimbangan perusahaan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan (baik dari pinjaman ataupun ekuitas) dalam rangka membiayai aktivitas operasional perusahaan.

2. Bagi investor

Penelitian dapat digunakan sebagai acuan dalam melakukan aktivitas investasinya dengan memperhatikan faktor struktur modal dan tingkat hutang perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam penanam modal (investasi) kepada perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat memberikan pengalaman belajar dan kesempatan untuk menerapkan ilmu yang diperoleh selama di bangku kuliah sekaligus sebagai bahan perbandingan antara hal-hal teoritis dan praktis guna

menambah wawasan ilmu pengetahuan di bidang ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan, khususnya struktur modal kerja.

### **1.5 Batasan Penelitian**

1. Penelitian hanya meneliti pengaruh struktur modal perusahaan manufaktur PMA dan PMDN yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.
2. Penelitian hanya meneliti risiko bisnis, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, PER, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial.

