

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Setiap perusahaan membutuhkan dana yang akan digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memakmurkan para pemegang saham. Demi tercapai tujuan tersebut, perusahaan melakukan kegiatan produksi dan investasi. Kegiatan produksi dan investasi ini dilakukan dengan menggunakan aktiva lancar dan aktiva tetap. Manajemen keuangan perusahaan bertugas untuk menentukan pendanaan guna membiayai aktiva lancar dan aktiva tetap tersebut melalui struktur keuangan. Struktur keuangan merupakan perpaduan dari seluruh item yang ada di sisi kanan neraca perusahaan yang tercermin pada keseluruhan pasiva neraca. Struktur keuangan terdiri dari hutang dan modal perusahaan. Hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Hutang dibedakan menjadi dua berdasarkan jangka waktunya, yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Hutang jangka pendek biasanya digunakan untuk mendanai aktiva lancar yang disebut sebagai modal kerja karena memiliki jangka waktu yang pendek. Hutang jangka panjang biasanya digunakan untuk mendanai aktiva tetap karena memiliki jangka waktu yang panjang. Sedangkan modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di perusahaan untuk jangka waktu tertentu.

Ketika suatu perusahaan memilih keputusan pendanaan dengan menggunakan hutang, perusahaan tersebut telah memikirkan keuntungan

dan kerugian dalam pemilihan alternatif tersebut. Brigham dan Houston (2001) berpendapat bahwa, hutang memiliki dua keunggulan penting. Yang pertama, bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang. Kedua, pemegang hutang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap sehingga pemegang saham (*stockholder*) tidak memperoleh bagian laba mereka. Namun, hutang juga mempunyai beberapa kelemahan. Pertama, semakin tinggi rasio hutang (*debt ratio*), semakin tinggi pula resiko perusahaan, sehingga suku bunganya mungkin akan lebih tinggi. Kedua, apabila sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi tidak cukup untuk menutupi beban bunga maka perusahaan akan dihadapkan pada resiko kebangkrutan. Perusahaan yang menggunakan terlalu banyak hutang mengakibatkan pemegang saham enggan menanamkan modalnya. Sedangkan modal yang berasal dari ekuitas diperoleh dari laba ditahan dan saham perusahaan.

Dewasa ini, struktur keuangan merupakan salah satu hal yang sering diperdebatkan dikalangan pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Keputusan struktur keuangan adalah salah satu keputusan penting yang dibuat oleh manajemen keuangan. Untuk membuat sebuah keputusan struktur keuangan, manajemen keuangan perusahaan perlu untuk mengetahui terlebih dahulu faktor-faktor penentu atau yang disebut determinan struktur keuangan yang memiliki kontribusi terhadap hutang perusahaan. Dengan mengetahui determinan struktur keuangan tersebut, manajemen keuangan perusahaan dapat memilih menggunakan berbagai macam alternatif pendanaan. Menurut Myers (1994) dalam teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) dari pada pendanaan

ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru). Apabila perusahaan memilih hutang dalam alternatif pendanaan, manajemen keuangan perusahaan dapat menentukan penggunaan hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek.

Penelitian yang dilakukan oleh Prahalthan (2010) di Srilanka menyimpulkan bahwa, koefisien estimasi pada variabel tangibiliti, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *non-debt tax shield* sebagian besar konsisten dengan penjelasan dari teori *trade-off* dan mendukung temuan empiris dimasa lalu. Penelitian yang dilakukan oleh Fosberg (2009) menyimpulkan bahwa, hasil penelitian terbukti sesuai dengan prediksi dari teori *matching principle* (prinsip kecocokan) yaitu hutang jangka pendek perusahaan berkaitan dengan jumlah aktiva lancar perusahaan.

Penelitian ini memotivasi penulis untuk melakukan penelitian serupa di Indonesia karena, fenomena keuangan seperti tingginya tingkat hutang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia merupakan hal yang cukup menarik untuk dikaji. Selain itu, penelitian ini meneliti faktor-faktor penentu struktur keuangan terhadap rasio hutang secara terpisah menurut jangka waktunya, yaitu rasio hutang jangka panjang, rasio hutang jangka pendek dan rasio total hutang. Hal ini cukup menarik karena beberapa penelitian sebelumnya hanya meneliti determinan struktur keuangan terhadap hutang secara keseluruhan. Dengan meneliti secara terpisah menurut jangka waktunya, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjelaskan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap masing-masing dari rasio hutang, serta dapat menjadi bahan pertimbangan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan apabila menggunakan alternatif pendanaan melalui hutang. Apabila perusahaan menggunakan hutang, sebaiknya disesuaikan menurut tingkatan hutang (*leverage level*) karena, faktor-faktor penentu hutang adalah kombinasi

dari faktor-faktor penentu hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek sehingga perusahaan dapat mengetahui dengan lebih terperinci faktor-faktor apa saja yang memiliki kontribusi bagi keputusan pendanaannya.

Menurut teori *matching principle*, aset jangka pendek dibiayai dengan kewajiban jangka pendek dan aset jangka panjang dibiayai dengan kewajiban jangka panjang. Oleh karena itu, faktor-faktor yang diduga mempengaruhi hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek adalah faktor yang berbeda. Dalam penelitian ini, penulis memisahkan rasio hutang menurut jangka waktunya yaitu, rasio hutang jangka panjang, rasio hutang jangka pendek dan rasio total hutang untuk membuktikan dugaan-dugaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi masing-masing rasio hutang.

Penulis menggunakan intensitas modal, tangibiliti aset, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *Non-debt Tax Shield* sebagai faktor yang diduga mempengaruhi hutang jangka panjang. Intensitas modal diduga berpengaruh karena, menurut Brigham dan Houston (2006) penggunaan hutang yang terlampau besar juga tidak dapat dibenarkan karena pada tingkat tertentu penambahan hutang akan menurunkan intensitas modal perusahaan akibat dari pembayaran bunga yang sangat tinggi, seperti apa yang disebutkan dalam teori *trade-off* penggunaan hutang yang terlampau besar akan menimbulkan biaya kebangkrutan yang tinggi pula. Tangibiliti aset diduga berpengaruh karena, menurut Titman dan Wessels (1988) dalam penelitian Sulistyowati (2010) teori struktur modal menyatakan bahwa bentuk aset yang dimiliki oleh perusahaan mempengaruhi pilihan terhadap struktur modalnya. Profitabilitas diduga berpengaruh karena Sulistyowati (2010) menyatakan bahwa profitabilitas masa lalu perusahaan dan jumlah laba yang tersedia untuk ditahan akan menjadi penentu yang penting dalam struktur pendanaan sekarang. Ukuran perusahaan diduga

berpengaruh karena, menurut Titman dan Wessels (1988) dalam penelitian Sulistyowati (2010) menyatakan bahwa biaya penerbitan hutang dan ekuitas juga berhubungan dengan ukuran perusahaan. *Non-debt tax shield* diduga berpengaruh karena, menurut DeAngelo dan Masulis (1980) dalam penelitian Sulistyowati (2010) menunjukkan sebuah model struktur modal yang optimal, yaitu pengaruh pajak perusahaan sebagai determinan sktruktur modal.

Penulis menggunakan *current asset, other current liability, account payable, cash, inventory* dan *account received* sebagai faktor yang diduga mempengaruhi hutang jangka pendek. *Current asset* dan *other current liability* diduga berpengaruh karena, Forberg (2009) mengatakan bahwa, peningkatan hutang jangka pendek digunakan untuk membiayai aktiva lancar. *Account payable* atau hutang dagang diduga berpengaruh karena, menurut Eirsyah (2011) hutang dagang merupakan kewajiban jangka pendek yang timbul dari kredit yang terjadi karena ada transaksi pembelian barang dan jasa dari pemasok. Kas diduga berpengaruh karena, menurut Maryamahni (2007), kas digunakan untuk membeli bahan yang akan digunakan untuk produksi atau untuk di jual, juga termasuk pembayaran utang jangka pendek, karena kas merupakan aset lancar yang likuid yang dapat digunakan untuk transaksi pembayaran kewajiban lancar. Persediaan (*inventory*) diduga berpengaruh karena, Keown (2009) mengatakan bahwa, setelah perusahaan membeli bahan baku, menyimpan dan menjual selama setahun, persediaan tersebut dibiayai oleh hutang jangka pendek. *Account received* atau piutang dagang diduga berpengaruh karena, menurut Milwanpurn (2008) piutang merupakan aktiva yang paling sering mengalami perubahan, hal ini disebabkan karena jumlah transaksi penjualan kredit yang dilakukan perusahaan mempengaruhi jumlah piutang

serta dapat digunakan sebagai jaminan hutang jangka pendek dalam perencanaan keuangan jangka pendek.

Obyek penelitian yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* di Indonesia karena, jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih banyak dibanding sektor-sektor lain sehingga kemampuan analisis dalam suatu sektor diharapkan dapat menghasilkan simpulan yang dapat dibandingkan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Selain itu, adanya peraturan yang mengharuskan perusahaan-perusahaan tersebut untuk memberikan informasi yang jelas dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangannya kepada Bapepam dan dipublikasikan.

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang penelitian di atas maka didapatkan permasalahan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah intensitas modal, tangibiliti aset, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *non-debt tax shield* mempengaruhi rasio utang jangka panjang (LDTR) terhadap total aktiva pada sektor manufaktur *go public* di Indonesia?
2. Apakah *current asset, other current liability, account payable, cash, inventory* dan *account received* mempengaruhi rasio utang jangka pendek (SDTR) terhadap total aktiva pada sektor manufaktur *go public* di Indonesia?
3. Apakah intensitas modal, tangibiliti aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, *non-debt tax shield, current asset, other current liability, account payable, cash, inventory* dan *account*

received mempengaruhi rasio total utang (TDR) terhadap total aktiva pada sektor manufaktur *go public* di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui faktor-faktor penentu struktur keuangan yang mempengaruhi rasio utang jangka panjang (LDTR) terhadap total aktiva pada sektor manufaktur *go public* di Indonesia.
2. Untuk mengetahui faktor-faktor penentu struktur keuangan yang mempengaruhi rasio utang jangka pendek (SDTR) terhadap total aktiva pada sektor manufaktur *go public* di Indonesia.
3. Untuk mengetahui faktor-faktor penentu struktur keuangan yang mempengaruhi rasio total utang (TDR) terhadap total aktiva pada sektor manufaktur *go public* di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Dapat memperkaya konsep atau teori yang menyokong perkembangan ilmu pengetahuan manajemen keuangan, khususnya yang terkait dengan faktor-faktor penentu struktur keuangan.

2. Manfaat praktis

a. Bagi kreditur

Bagi kreditur hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sarana untuk melihat mengenai keputusan struktur

keuangan perusahaan dan melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban.

b. Bagi peneliti

Bagi peneliti hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sarana untuk melatih berfikir secara ilmiah dengan berdasar pada disiplin ilmu yang diperoleh di bangku kuliah khususnya lingkup manajemen keuangan, dan menerapkannya pada data yang diperoleh dari objek yang diteliti.

c. Bagi perusahaan

Dapat memberikan informasi bagi perusahaan mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur keuangan perusahaan.

d. Bagi Kalangan Akademik dan Pembaca

Bagi kalangan akademik dan pembaca hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah perpustakaan dengan tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya, dengan melihat variabel manakah yang sesuai dengan teori dan bersifat signifikan. Variabel yang demikian layak menjadi variabel penelitian pada penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Pola penyusunan sistematika skripsi ini merujuk pada pola penelitian ilmiah secara umum dengan susunan sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN KEPUSTAKAN

Bab ini membahas tentang landasan teori yang digunakan, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas variabel penelitian dan definisi operasionalnya, penentuan populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB 4 HASIL dan PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan deskripsi obyek penelitian, seluruh proses dan teknik analisis data hingga hasil dari pengujian seluruh hipotesis penelitian sesuai dengan metode yang digunakan.

BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dari keseluruhan hasil yang telah diperoleh dalam penelitian ini. Selain itu juga menjelaskan apa saja keterbatasan dan saran untuk penelitian penelitian selanjutnya agar dapat lebih mengembangkan penelitiannya.