

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1.Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi, setiap perusahaan dituntut untuk mampu melakukan penyesuaian terhadap keadaan yang terjadi demi memperoleh keunggulan dalam persaingan. Salah satu cara untuk memperoleh keunggulan, perusahaan harus menjalankan fungsi manajemen keuangan. Salah satu fungsi manajemen keuangan yang dimaksud yaitu mengenai pemenuhan dana dan juga pengelolanya. Kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh dari sumber internal, seperti laba ditahan ataupun sumber eksternal, yakni hutang jangka panjang dan penerbitan saham.

Pemenuhan kebutuhan dana melalui laba internal relatif memiliki keterbatasan dari sisi jumlah. Sedangkan penerbitan saham terkadang dapat tidak menguntungkan. Disamping penerbitan saham biasanya menjadi jalan terakhir sumber pendanaan yang akan dipilih oleh perusahaan. Salah satu alasannya dikarenakan adanya ketidaksamaan informasi antara pihak manajemen (internal perusahaan) dengan pihak pemodal (eksternal perusahaan) mengenai prospek perusahaan. Sehingga penerbitan saham dianggap kurang baik bagi para investor. Berdasarkan kenyataan ini, maka sesuai dengan konsep *pecking order theory*, hutanglah yang akan menjadi pilihan pertama dibanding dengan penerbitan saham. Dilain pihak, penggunaan hutang akan meningkatkan *leverage* perusahaan.

*Leverage* adalah tingkat penggunaan hutang yang bertujuan untuk meningkatkan keefektifan investasi. Pada umumnya ada dua jenis *leverage* yaitu *financial leverage* dan *operating leverage*. *Financial leverage* menunjukkan jumlah atau proporsi penggunaan hutang untuk membiayai operasional perusahaan. Salah satu kriteria dari struktur modal yang optimal, dapat diketahui dari *financial leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu rasio total hutang terhadap modal sendiri. *Financial leverage* yang optimal memiliki perbandingan hutang yang tidak lebih dari penggunaan ekuitas dalam struktur modalnya yang digunakan dalam membiayai aktivitas bisnis perusahaan. Jika dilihat dari rasio DER maka nilainya tidak lebih dari 1 atau semakin kecil hasilnya maka semakin baik (Arifin, 2004: 86)

**Tabel 1.1**  
***Financial Leverage* beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011**

No	Nama perusahaan	Debt to Equity Ratio				Rata-rata
		2008	2009	2010	2011	
1	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	2,65	2,63	2,45	2,46	2,54
2	PT. Semen Gresik Tbk	0,30	0,26	0,29	0,35	0,30
3	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	0,25	0,14	0,22	0,22	0,20
4	PT. Delta Djakarta Tbk	0,34	0,27	0,20	0,22	0,25
5	PT. Astra Internasional Tbk	1,21	1,00	1,10	1,02	1,08
6	PT. Budi Acid Jaya Tbk	1,70	1,10	1,53	1,62	1,48
7	PT. Indo Korsa Tbk	1,48	0,23	0,26	0,38	0,58
8	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	1,74	8,44	1,41	1,30	3,22
9	PT. Berlina Tbk	1,27	1,70	1,62	1,53	1,53
10	PT. Unilever Indonesia Tbk	1,10	1,02	1,15	1,85	1,28

Dari data diatas perusahaan yang mempunyai rata-rata DER lebih dari satu, yaitu: PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Astra Internasional Tbk, PT. Budi Acid Jaya Tbk, PT. Multi Bintang Indonesia Tbk, PT. Berlina Tbk dan PT.

Unilever Indonesia Tbk yang menunjukkan penggunaan hutang yang tidak optimal. Dan perusahaan yang memiliki nilai DER lebih kecil dari satu adalah PT. Semen Gresik Tbk, PT. Sumi Indo Kabel Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk dan PT. Indo Korsa Tbk menunjukkan penggunaan hutang optimal.

Hal yang terjadi bahwa perusahaan dalam membiayai operasional, tidak terlepas dari hutang. Penggunaan hutang juga akan menimbulkan biaya tetap untuk membayar bunga atas hutang tersebut. Yang memiliki arti, semakin besar hutang semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar biaya tetap yang ditimbulkan dari penggunaan hutang tersebut yang wajib dibayar bagaimanapun tingkat profitabilitas perusahaan, baik mengalami keuntungan ataupun mengalami kerugian. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *leverage* perusahaan diantaranya aktiva tetap, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, tingkat keuntungan, dividen, opsi investasi dan asimetris informasi.

Opsi investasi menggambarkan luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Keinginan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham telah mendorong perusahaan untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada. Perusahaan yang mempunyai prospek yang baik, akan tercermin dengan terbukanya kesempatan yang tersedia untuk investasi. Sebaliknya, perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik, akan tercermin dengan terbatasnya kesempatan yang tersedia untuk investasi. Kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi *financial leverage* apabila laba ditahan yang dipergunakan untuk mendanai investasi tidak mencukupi.

Dengan demikian, terlihat adanya hubungan antara opsi investasi dan *financial leverage*. (Baskin dan Rhee, dalam Ekaningrum, 2008)

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Arifin (2004:82) profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal.

Salah satu jenis profitabilitas yaitu *Return on Investment (ROI)*. Besarnya *Return on Investment* akan mempengaruhi laba ditahan yang tersedia untuk memenuhi kebutuhan dana. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar akan menyebabkan laba ditahan yang tersedia untuk memenuhi kebutuhan dana juga semakin besar. Demikian pula sebaliknya, perusahaan yang hanya dapat menghasilkan laba yang kecil akan menyebabkan terbatasnya laba ditahan yang tersedia untuk memenuhi kebutuhan dana. Seberapa besar perusahaan harus melakukan peminjaman untuk memenuhi kebutuhan dana, tergantung pada seberapa besar laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar laba ditahan sebagai sumber internal membuat penggunaan hutang berkurang, sehingga tingkat *leverage* perusahaan semakin rendah. Dengan demikian, terlihat bahwa *return on investment* diprediksi berpengaruh negatif terhadap *financial leverage*. (Baskin dan Neelakanta, dalam Ekaningrum, 2008)

Laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan akan digunakan untuk dua hal, yaitu sebagai laba ditahan guna untuk investasi kembali dan dibagikan bagi

para pemegang saham dalam bentuk deviden. Pembayaran dividen pada saat ini ditentukan berdasarkan pembayaran dividen di masa lalu melalui proses pertimbangan dengan penyesuain pada interval tertentu. Para manejer dan pemegang saham akan mengharapkan dividen yang lebih besar di masa yang akan datang dibandingkan dengan pembayaran dividen yang dilakukan di tahun-tahun sebelumnya. Pembayaran dividen yang tinggi akan meningkatkan kebutuhan kas di masa yang akan datang dan mengakibatkan terbatasnya laba ditahan yang terdapat dalam perusahaan. Peningkatan kebutuhan kas disertai dengan keterbatasan laba ditahan yang ada di dalam perusahaan, akan mendorong dilakukannya peminjaman yang lebih besar dan mengarah pada rasio *leverage* yang lebih tinggi. Perusahaan dengan dividen yang tinggi akan melakukan peminjaman yang lebih besar di banding dengan perusahaan dengan dividen yang rendah. Dengan demikian, terlihat adanya hubungan antara dividen dan *financial leverage*. (Baskin dan Adedeji, dalam Ekaningrum, 2008)

**Tabel 1.2**

**Rata-rata *Leverage*, Opsi investasi, *Retun on investment* (ROI) dan Dividen beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011**

No	Variabel	Satuan	Rata - rata			
			2008	2009	2010	2011
1	<i>Leverage</i>	Kali (X)	2,43	1,28	0,89	0,90
2	Opsi investasi	Persen (%)	9,78	9,20	9,47	16,49
3	<i>Return on Investmen</i>	Persen (%)	12,91	13,41	15,42	15,82
4	Dividen	Persen (%)	35,61	40,32	45,97	49,75

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) ( data diolah )

Dari tabel 1.2 dapat diketahui bahwa rata rata nilai opsi investasi, *Return on Investment*, dan dividen yang mempengaruhi *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011 menunjukkan hasil yang fluaktif.

Terdapat fenomena inkonsistensi data, dimana berdasarkan tabel 1.2 menunjukkan bahwa opsi investasi selama periode penelitian yaitu 2008-2009 menunjukkan hubungan yang positif yaitu pada saat rata rata opsi investasi perusahaan menurun maka tingkat *leverage* perusahaan menurun pula. Tetapi pada tahun 2009-2010 menunjukkan suatu hubungan yang negatif, yaitu ketika rata rata opsi investasi perusahaan mengalami penurunan sebaliknya rata rata *leverage* perusahaan mengalami peningkatan. Dan pada tahun 2010-2011 opsi investasi dan *leverage* menunjukkan suatu hubungan yang positif. Sedangkan *Return on Investment* menunjukkan fenomena yang berbanding terbalik dengan *leverage* dan membentuk hubungan negatif pada tahun 2008-2010, tetapi pada tahun 2010-2011 menunjukkan hubungan yang positif. Faktor dividen dari periode 2010-2011 juga menunjukkan hubungan yang tidak konsisten sehingga terjadi perbedaan antara teori dengan kenyataan yang terjadi, oleh karena itu perlu diuji pengaruh dari ketiga variabel terikat (opsi investasi, *Return on Investment* dan dividen) dalam mempengaruhi *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengelola barang baku menjadi barang jadi atau suatu produk. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 menunjukkan struktur modalnya masih didominasi oleh hutang. Hal ini mengartikan bahwa dalam memenuhi kebutuhan dananya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang (*financial leverage*) dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Dengan adanya fenomena tersebut, penelitian

ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2009 sebagai sampel pada penelitian ini.

Berdasarkan uraian diatas yang telah dikemukakan dan melihat pentingnya faktor efektifitas penggunaan modal guna meningkatkan daya saing perusahaan seperti meningkatkan nilai perusahaan dengan melihat faktor faktor pendukungnya maka penulis tertarik meneliti dengan judul “ **Pengaruh Opsi investasi, *Return on Investment* (ROI) dan Dividen terhadap *Leverage* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2008-2011**”

### **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 menunjukkan struktur modalnya yang masih didominasi *financial leverage* (penggunaan hutang) yang dilihat dari nilai DER yang tinggi lebih dari 1. Dimana lebih besar pendanaan dari hutang daripada modal sendiri dalam membiayai operasional perusahaan.
2. Perusahaan tidak terlepas dari penggunaan hutang. Penggunaan hutang yang besar akan meningkatkan biaya tetap perusahaan yang wajib di bayar oleh perusahaan tanpa memperdulikan tingkat laba perusahaan.
3. Inkonsistensi data rata rata opsi investasi, *return on investment* (ROI), dan dividen yang mempengaruhi *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Sehingga terjadi perbedaan antara teori dengan kenyataan yang terjadi.

### 1.3. Pembatasan Masalah

Terdapat banyak permasalahan yang dapat mempengaruhi bidang penelitian ini. Maka penulis membatasi masalah pada pengaruh variable bebas penelitian yaitu opsi investasi, *return on investment* (ROI) dan dividen terhadap variabel terikat *financial leverage*. *Financial leverage* dalam penelitian ini diartikan sebagai penggunaan hutang perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengamatan penelitian hanya dilakukan selama empat tahun, dimulai dari periode 2008 hingga periode 2011.

### 1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian batasan masalah diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh opsi investasi (*investment opportunity*) terhadap *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 hingga periode 2011?
2. Apakah terdapat pengaruh *return on investment* (ROI) terhadap *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 hingga periode 2011?
3. Apakah terdapat pengaruh dividen terhadap *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 hingga periode 2011?
4. Apakah terdapat pengaruh opsi investasi (*investment opportunity*), *return on investment* (ROI), dan dividen terhadap *leverage* perusahaan



manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 hingga periode 2011?

### 1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh opsi investasi (*investment opportunity*), terhadap *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *return on investment* (ROI) terhadap *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.
3. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh dividen terhadap *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.
4. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh opsi investasi (*investment opportunity*), *return on investment* (ROI) dan dividen terhadap *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011

### 1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka yang menjadi manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti, dapat menambah pengetahuan dan wawasan tentang ilmu manajemen keuangan khususnya pada bidang perilaku

penetapan struktur modal dan *leverage* yang merupakan salah satu teori struktur modal.

2. Bagi perusahaan, dapat memberikan gambaran dan masukan bagi pihak manajemen perusahaan dalam memperhatikan penetapan struktur modal dan faktor faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dalam jangka panjang.
3. Bagi UNIMED, untuk menambah literatur kepustakaan di bidang penelitian mengenai struktur modal dalam hal *leverage* dan faktor faktor yang mempengaruhinya.
4. Pihak lain, dapat menambah pengetahuan dan wawasan kepada semua pihak khususnya yang bergerak dibidang manajemen keuangan mengenai pengaruh opsi investasi, *return on investment* (ROI) dan dividen terhadap *leverage* perusahaan manufaktur.



THE  
*Character Building*  
UNIVERSITY