

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 mengalami krisis ekonomi yang cukup parah, diindikasikan oleh banyak perusahaan yang memberhentikan sementara bahkan akhirnya melakukan pemutusan hubungan kerja kepada para karyawan karena kondisi perusahaan yang tidak memungkinkan untuk meneruskan usahanya. Dalam lima tahun terakhir, laju pertumbuhan industri cenderung melambat bahkan dibawah pertumbuhan ekonomi.

Industri¹ didefinisikan sebagai sekelompok perusahaan yang menghasilkan dan menjual barang sejenis. Misalnya industri tekstil adalah kelompok usaha yang menghasilkan dan menjual bahan baku tekstil, barang setengah jadi tekstil dan barang jadi tekstil. Contoh PT. Sandang Cibinong, PT. TORAY, PT. Unitex dan sebagainya. Sedangkan industri pariwisata adalah kelompok perusahaan yang menghasilkan dan menjual jasa pariwisata. Contoh: hotel-hotel, losmen, penginapan, perusahaan jasa perjalanan. Industri transportasi darat adalah kelompok perusahaan yang menghasilkan dan menjual jasa angkutan darat, misal: bus, truk dan angkutan umum. Manufaktur adalah kegiatan-kegiatan memproses pengolahan input menjadi output. Industri manufaktur adalah kelompok perusahaan sejenis yang mengolah bahan-bahan menjadi barang-barang setengah jadi atau barang jadi yang bernilai tambah lebih besar.

¹ Maimunah, Bahan Ajar Manajemen Operasional, Buku 2., Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe, 2008

Krisis ekonomi yang cukup parah mengakibatkan terus melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika yang berdampak pada melemahnya daya beli masyarakat, sehingga persediaan produk jadi menumpuk di gudang perusahaan. Salah satu alternatif bagi perusahaan adalah melakukan ekspor produknya ke luar negeri yang masih terbuka lebar dan banyak peluangnya. Namun demikian, sektor industri manufaktur kembali terpukul dengan adanya krisis finansial global yang menyebabkan ekonomi di negara maju terutama Amerika Serikat dan Eropa yang menjadi prioritas ekspor melemah. Akibatnya pasar ekspor menyusut dan sebagian besar industri manufaktur yang berorientasi ekspor dilanda kelesuan.

Ekonom Chatib Basri mengatakan, "Pada krisis 1998 ekspor akan mudah karena rupiah depresiasi tapi karena diluar tidak krisis maka permintaan masih tetap ada, tapi kalau sekarang orang lain krisis, kita tidak, sehingga permintaan dunia menurun, pasar domestik akan tetap jadi solusi ketika tidak ada permintaan dari luar. Selain itu, alternatif lainnya yaitu *trade financing* melalui penjaminan ekspor dan lembaga pembiayaan ekspor", katanya. Hal senada dikemukakan Wakil Ketua Umum Kadin Bidang Industri, Riset dan Teknologi, Rachmat Gobel, "momentum krisis keuangan global bisa dimanfaatkan untuk memperkuat dan menyetatkan industri manufaktur nasional. Salah satunya melalui pemanfaatan seluas-luasnya potensi pasar domestik, peningkatan produktivitas, dan pendalaman struktur industri", katanya usai diskusi mengenai Roadmap dan Visi Pengembangan Industri Alat Angkut dan Elektronik di Indonesia.²

Menurut Menteri Keuangan/Plt Menko Perekonomian Sri Mulyani Indrawati, "industri yang diperkirakan akan mendapatkan pengaruh yang paling besar dari penurunan aktivitas ekonomi global terutama industri manufaktur", katanya usai peluncuran implementasi tahap III *National Single Window (NSW)*.

² KB – Finance, Industri Manufaktur Ambblas 40%, Jakarta; 14 Februari 2009

”Industri pengolahan atau manufaktur dalam negeri amblas dengan utilitas anjlok 30-40%”, aku Wakil Ketua Kamar Dagang dan Industri Bidang Perdagangan, Benny Soetrisno. Disamping pasar yang melemah industri manufaktur juga menghadapi masalah naiknya biaya produksi karena mahalannya harga bahan bakar dan bahan baku sehingga sulit untuk bersaing, akibatnya bukan saja persaingan dipasar ekspor makin berat tetapi juga persaingan yang ketat terjadi di pasar domestik.³

Satu masalah lagi yang dihadapi industri manufaktur adalah tingginya suku bunga kredit dan semakin ketatnya liquiditas perbankan sehingga makin sulit industri manufaktur untuk memperoleh kredit investasi dan modal kerja dengan suku bunga rendah. Karena suku bunga masih tetap tinggi sehingga dari sisi liquiditas banyak perusahaan yang masih tetap kesulitan meskipun harga bahan baku menurun menyusul turunnya harga minyak dunia, industri tidak bisa segera pulih kembali karena pasar ekspor tetap lesu dan di pasar dalam negeri sangat ketat bersaing dengan produk impor.⁴

Pemenuhan kebutuhan dana yang dilakukan perusahaan pada prinsipnya dapat berasal dari sumber intern maupun sumber ekstern. Sumber dana intern yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan, misalnya dana yang berasal dari laba ditahan atau keuntungan yang tidak dibagikan (*retained earning*), sedangkan sumber dana ekstern perusahaan dapat diperoleh dari tambahan penyertaan modal pemilik atau penerbitan equitas baru seperti emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit dari bank atau instrumen pasar uang, namun umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen dibandingkan modal asing yang digunakan hanya sebagai pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang memadai. Yang perlu diperhatikan adalah bahwa setiap penggunaan dana pinjaman akan

³. Suara Karya, Kontribusi Industri Manufaktur dalam PDB Akan Terus Meningkat, Jakarta; 15 Juli 2009

⁴. Bisnis Indonesia, Prospek Industri Manufaktur Tahun 2009, Jakarta, 22 Juni 2009

menimbulkan resiko terhadap keuangan perusahaan, semakin besar jumlah pinjaman yang diterima oleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemungkinan resiko yang akan dihadapi perusahaan karena adanya pokok pinjaman dan bunga yang harus dibayar.⁵

Tabel 1
Rasio utang-ekuitas tahun 2004-2009

TAHUN	TOTAL ASSET	TOTAL UTANG	EKUITAS	RASIO	
				UTANG	EKUITAS
2004	2,050,578,058,773	1,239,638,072,646	810,939,986,127	0.60	0.40
2005	2,212,518,108,025	1,275,481,904,208	937,036,203,817	0.58	0.42
2006	2,341,711,467,893	1,330,080,567,273	1,011,630,900,620	0.57	0.43
2007	2,970,088,332,746	1,569,593,384,243	1,400,494,948,503	0.53	0.47
2008	3,485,383,952,695	1,920,587,565,595	1,564,796,387,100	0.55	0.45
2009	3,712,850,280,131	1,810,478,697,861	1,902,371,582,270	0.49	0.51

Sumber ; Bursa Efek Indonesia dan diolah

Pada tabel 1 diatas memperlihatkan kecenderungan perusahaan dalam menggunakan dana baik yang berasal dari dana internal maupun dana eksternal dalam pembiayaan asset perusahaan. Perusahaan-perusahaan manufaktur lebih banyak menggunakan dana eksternal dibandingkan dana internal untuk pembiayaan asset-aset perusahaan pada tahun 2004. Namun demikian memasuki tahun 2005 dan tahun-tahun berikutnya, terdapat kecenderungan perusahaan-perusahaan manufaktur lebih memanfaatkan dana internal dibandingkan dana eksternal untuk pembiayaan asset-aset perusahaan. Salah satu faktor yang memicu perubahan rasio utang-ekuitas tersebut adalah tingginya suku bunga kredit dan semakin ketatnya likuiditas perbankan sehingga makin sulit industri manufaktur untuk memperoleh kredit investasi dan modal kerja dengan suku bunga rendah.

⁵. Riyanto, Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta : 2001, p.5

Apabila perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya dipenuhi dari dana yang berasal dari pinjaman dikatakan perusahaan itu melakukan pendanaan hutang atau pembelanjaan hutang (*debt financing*). Kalau kebutuhan dana diperoleh dari emisi atau penerbitan saham baru, dikatakan perusahaan itu melakukan pendanaan atau pembelanjaan modal sendiri (*equity financing*).⁶ Perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dananya, untuk membiayai asetnya dari equitas saja atau dari hutang saja atau kombinasi dari keduanya, yaitu gabungan dari equitas dan hutang. Pilihan antara hutang-equitas ini disebut sebagai struktur modal.

Salah satu isu penting yang harus dihadapi oleh para manajer keuangan menurut Sartono (2008)⁷ adalah hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Tujuan manajemen struktur modal adalah membuat bauran sumber dana permanen yang digunakan perusahaan dengan cara yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Dengan kata lain, ini berarti mencari bauran dana (*fund mix*) yang dapat meminimalkan biaya modal komposit (*composite cost of capital*). Kita dapat menyebut bauran sumber-sumber dana ini sebagai struktur modal optimal (*optimal capital structure*).⁸

Penting untuk memahami komponen-komponen mendasar dari teori struktur modal. Menanggung risiko keuangan yang berlebihan dapat membuat sebuah perusahaan jatuh bangkrut. Sebagian berpendapat bahwa

⁶. Riyanto, Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Op.cit, p.6

⁷. Sartono, Manajemen Keuangan-Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta, Juli 2008, p:225

⁸. Keown, Manajemen Keuangan : Prinsip-Prinsip Dasar dan Aplikasi, Alih Bahasa : Zuliani Dalimunthe, Edisi Kesembilan, Jilid 2, Indonesia : PT Indeks Kelompok Gramedia, 2005, p.85

keputusan untuk menggunakan pengungkit keuangan (*financial leverage*) yang kecil akan menyebabkan harga pasar saham dinilai terlalu rendah. Manajer keuangan yang efektif harus mengetahui area optimum penggunaan pengungkit keuangan yang akan meningkatkan nilai saham, jika hal-hal lain diasumsikan konstan.⁹

Meskipun terdapat beberapa faktor yang dipertimbangkan direktur keuangan dalam menemukan struktur modal yang optimal untuk perusahaannya, tidak terdapat model yang dapat dipercaya yang dapat mengungkapkan dengan tepat tingkat dari hutang dan equitas yang layak.¹⁰ Bagaimana seharusnya perusahaan memilih rasio hutang-equitas yang tepat? Menurut Ross, et al., struktur modal diibaratkan sebagai kue *Pie* yang merupakan jumlah dari berbagai tuntutan keuangan perusahaan yaitu hutang dan equitas. Jika tujuan manajemen membuat perusahaan bernilai semaksimal mungkin, maka perusahaan harus memilih rasio hutang-equitas yang membuat kue *Pie*-total nilai-sebesar mungkin.¹¹

Pendekatan umum untuk memahami atau menjelaskan pengambilan keputusan terkait dengan struktur modal dikenal sebagai “*static trade –off theory*”. Sebutan tersebut sesuai dengan esensinya dimana nilai sekarang (*present value*) dari manfaat penghematan pajak (*tax shield*) yang timbul dari peningkatan penggunaan *financial leverage* mengalami dilema (*trade off*) dengan meningkatnya biaya yang berhubungan dengan kesulitan keuangan dan biaya keagenan yang berhubungan dengan meningkatnya penggunaan hutang.

^{9.} Keown, Manajemen Keuangan : Prinsip-Prinsip Dasar dan Aplikasi, Alih Bahasa : Zuliani Dalimunthe, Op.cit, p.86

^{10.} Young dan O'Byrne, EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai, Panduan Praktis Untuk Implementasi, Salemba Empat, Jakarta :2001, p.170

^{11.} Ross, *Corporate Finance, 7th Edition*, Singapore: Mc Graw-Hill International Edition, 2005, p.402

Suatu pandangan alternatif yang dapat membantu untuk memprediksi bagaimana para manajer akan mendanai anggaran modal perusahaan mereka sekarang dikenal dengan istilah “*pecking order theory*”. Benih pendekatan ini ditemukan dalam hasil kerja Gordon Donaldson.¹²

Frank dan Goyal merumuskan lima alternatif definisi mengenai pengukuran *leverage* yaitu pengukuran *leverage* yang menggunakan komponen hutang jangka panjang (*long term debt-D_L*), pengukuran *leverage* yang menggunakan komponen total hutang (*total debt-D*), pengukuran *leverage* yang menggunakan komponen nilai pasar dari equitas (*market value of equity-E_M*), pengukuran *leverage* yang menggunakan komponen nilai buku dari equitas (*book value of equity-E_B*), pengukuran *leverage* yang menggunakan komponen pendapatan operasi sebelum penyusutan (*operating income before depreciation-OIBD*), pengukuran *leverage* yang menggunakan komponen biaya bunga (*interest expenses-INT*).¹³

Bevan dan Danbolt, (2000),¹⁴ menggunakan empat pengukuran, yaitu: hutang non equitas terhadap total asset (*Non-equity liabilities to total assets*), hutang terhadap total asset (*debt to total assets*), hutang terhadap modal (*debt to capital*) dan hutang disesuaikan terhadap modal disesuaikan (*adjusted debt to adjusted capital*).

Menurut Harris dan Raviv (1991)¹⁵, kenaikan *leverage* dipengaruhi oleh aset-aset tetap (*fixed assets*), penghematan pajak bukan hutang (*non-debt tax shield*), kesempatan-kesempatan pertumbuhan (*growth opportunities*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) dan penurunan *leverage*

¹². Keown, Manajemen Keuangan, Alih Bahasa : Zuliani Dalimunthe, op.cit., p. 99-100

¹³. Frank dan Goyal, *Capital Structure Decisions*, JEL (*Journal Economics Literature*) Classification: G32, 2003, p. 12

¹⁴. Bevan dan Danbolt, *Capital Structure and Its Determinants in the United Kingdom A Decompositional Analysis, Working Paper*, JEL (*Journal Economics Literature*) Classification: G32, 2000, p.10

¹⁵. Harris dan Raviv, *The Theory of Capital Structure*, *The Journal of Finance*, Vol 46, 1991, p:334

dipengaruhi oleh variabilitas (*volatility*), pengeluaran iklan (*advertising expenditure*), pengeluaran riset dan pengembangan (*research and development expenditure*), probabilitas kebangkrutan (*bankruptcy probability*), profitabilitas dan keunikan produk (*probability and uniqueness of the product*). Studi empiris oleh Rajan dan Zingales (1995)¹⁶, struktur modal mempunyai hubungan positif terhadap ukuran dan wujud (*size and tangibility*) dan mempunyai korelasi negatif terhadap profitabilitas dan tingkat kesempatan-kesempatan pertumbuhan (*profitability and the level of growth opportunities*).

Pada prinsipnya, perubahan yang dilakukan pada struktur modal perusahaan dapat menguntungkan bagi pemegang saham jika dan hanya jika nilai perusahaan meningkat, resiko yang makin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mengambil judul penelitian "**Determinan Struktur Modal Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004 - 2009**".

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka permasalahan-permasalahan tersebut dapat diidentifikasi sebagai berikut :

- a. Industri manufaktur merupakan industri yang mendapat pengaruh dari krisis ekonomi sejak tahun 1997 terlebih diperkirakan paling besar terkena dampak penurunan ekonomi global. Hal ini ditunjukkan oleh kecenderungan melambatnya laju pertumbuhan industri manufaktur bahkan dibawah laju pertumbuhan ekonomi selama lima tahun terakhir. Selain masalah

¹⁶. Rajan dan Zingales, *What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence From International Data*, *Journal Finance*, Vol 46, 1994

melemahnya daya beli masyarakat baik dipasar domestik maupun dipasar global, masalah naiknya biaya produksi karena kenaikan harga input seperti naiknya harga bahan bakar, masalah lain yang dihadapi industri adalah tingginya suku bunga kredit dan semakin ketatnya liquiditas perbankan sehingga makin sulit industri manufaktur untuk memperoleh kredit investasi dan modal kerja dengan suku bunga rendah. Karena suku bunga masih tetap tinggi sehingga dari sisi liquiditas banyak perusahaan yang masih tetap kesulitan.

- b. Keputusan pemenuhan kebutuhan dana yang dilakukan perusahaan berpengaruh terhadap resiko perusahaan. Kebijakan pemenuhan dana oleh perusahaan - apakah perusahaan akan melakukan pinjaman atau dengan ekuitas – dalam melakukan pendanaan akan menimbulkan resiko bagi perusahaan, dimana setiap penggunaan dana pinjaman akan menimbulkan resiko terhadap keuangan perusahaan. Semakin besar jumlah pinjaman yang diterima perusahaan, maka akan semakin besar pula kemungkinan resiko yang dihadapi perusahaan karena adanya pokok pinjaman dan bunga yang harus dibayar.
- c. Penentuan rasio hutang–ekuitas yang efektif akan membuat perusahaan bernilai semaksimal mungkin. Salah satu isu penting yang dihadapi oleh manajer keuangan adalah hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Seandainya perusahaan menggunakan dana pinjaman, pada titik tertentu, pembiayaan perusahaan dengan pinjaman dapat meningkatkan nilai perusahaan namun apabila pembiayaan tersebut melampaui batas maka akan menimbulkan resiko seperti biaya bunga yang tinggi bahkan dapat menimbulkan resiko kebangkrutan. Sehingga penggunaan hutang pada proporsi yang berlebihan haruslah diperhatikan perusahaan untuk menghindari kebangkrutan.

- d. *Debt Ratio* berubah seiring dengan peningkatan hutang baru seperti pengeluaran obligasi. Rasio hutang akan mengalami perubahan/fluktuasi seiring penggunaan pembiayaan perusahaan dengan pinjaman. Apabila dana pinjaman perusahaan meningkat, maka rasio hutang akan mengalami kenaikan atau sebaliknya.
- e. Perkembangan perusahaan mengalami fluktuasi dilihat dari peningkatan aset. Peningkatan asset akan menyebabkan perusahaan mengalami perkembangan dari waktu ke waktu sehingga akan memperluas pangsa pasar perusahaan dan kebutuhan pendanaan akan menjadi meningkat.

1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini mencoba untuk menggabungkan dan mengembangkan beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal dari peneliti pendahulu yang telah melakukan pengamatan. Selain itu, mencoba melakukan pengujian ulang untuk memperoleh bukti empiris dan konsistensi pengaruh variabel independen terhadap dependennya jika diterapkan pada periode dan sampel berbeda.

Dalam penelitian ini terdapat batasan-batasan yang perlu dikemukakan karena berbagai keterbatasan dan supaya penelitian yang dilakukan lebih mendalam dan terfokus. Peneliti membatasi pembahasan dalam ruang lingkup:

1. Industri manufaktur digunakan sebagai populasi penelitian karena industri ini yang mendapat pengaruh krisis ekonomi sejak tahun 1997 terlebih yang diperkirakan akan mendapatkan pengaruh paling besar terkena dampak penurunan ekonomi global. Disamping pasar yang melemah, industri manufaktur juga menghadapi masalah naiknya biaya produksi karena mahalnya harga bahan bakar dan bahan baku. Selain itu, tingginya suku

bunga kredit dan semakin ketatnya likuiditas perbankan menambah permasalahan yang dihadapi oleh industri manufaktur.

2. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang tergolong kelompok industri manufaktur dimana selama periode penelitian secara konsisten terdaftar (listing) di Bursa Efek Indonesia.
3. Variabel independen dalam penelitian ini terutama variabel-variabel yang kebijakannya dapat dikendalikan perusahaan yang meliputi profitabilitas-hal ini menunjukkan kinerja perusahaan untuk menghasilkan imbalan atau perolehan (keuntungan) dibandingkan penjualan atau aktiva. Pertumbuhan penjualan (*growth sale*)-rasio pertumbuhan mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisinya yang berarti peningkatan pada penjualan sebagai indikator langsung terhadap pertumbuhan area operasi perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*)- menunjukkan ukuran besar-kecil asset yang dimiliki perusahaan. *Tangibility*-perusahaan yang mempunyai lebih banyak asset-asset tetap, maka akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk menjaminkan asset-assetnya. *Current ratio*-menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi dan biaya hutang-merupakan tingkat yang harus diterima dari investasi untuk memenuhi tingkat pengembalian, sedangkan pengukuran *leverage* yang akan dijadikan sebagai variabel dependen adalah *debt to asset ratio*, *long-term debt to total asset ratio* dan *book value of long term debt to book value of equity ratio* . Variabel-variabel tersebut dipergunakan dalam penelitian ini disebabkan dari penelitian-penelitian sebelumnya terlihat sebagai variabel yang paling dominan dipergunakan.
4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah disediakan oleh satu institusi atau perusahaan, sehingga data-data yang dibutuhkan selama penelitian tidak perlu dikumpulkan sendiri oleh peneliti. Data

sekunder sebagai sumber data penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.¹⁷

1.4. Rumusan Masalah

Kebijakan pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dalam penentuan keputusan struktur modal akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan. Untuk meminimalisasi resiko yang akan timbul diperlukan ketelitian seorang manajer khususnya manajer keuangan dalam melakukan pemilihan sumber dana-apakah akan menggunakan utang atau ekuitas. Landasan teoritis dan penelitian – penelitian tentang struktur modal memberikan arah terutama mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut, sehingga permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ada pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan (*growth sale*), ukuran perusahaan (*firm size*), *tangibility*, *current ratio* dan biaya hutang terhadap struktur modal yang diukur dengan *debt to asset ratio*, *long-term debt to total asset ratio* dan *book value of long term debt to book value of equity ratio* pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Variabel manakah yang paling dominan mempengaruhi struktur modal yang diukur dengan *debt to asset ratio* pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Variabel manakah yang paling dominan mempengaruhi struktur modal yang diukur dengan *long-term debt to total asset ratio* pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Variabel manakah yang paling dominan mempengaruhi struktur modal yang diukur dengan *book value of long term debt to book value of equity ratio* pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

¹⁷. http://202.155.2.90/-/corporate_action/new_info_jsx/jenis_informasi/01_laporan_keuangan

1.5. Tujuan Penelitian

Secara garis besar, tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dalam melakukan penelitian ini lebih menekankan pada pembahasan mengenai struktur modal yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan (*growth sale*), ukuran perusahaan (*firm size*), *tangibility*, *current ratio* dan biaya hutang terhadap struktur modal yang diukur dengan *debt to asset ratio*, *long-term debt to total asset ratio* dan *book value of long term debt to book value of equity ratio* pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui variabel yang paling dominan mempengaruhi struktur modal yang diukur dengan *debt to asset ratio* pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui variabel yang paling dominan mempengaruhi struktur modal yang diukur dengan *long-term debt to total asset ratio* pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui variabel yang paling dominan mempengaruhi struktur modal yang diukur dengan *book value of long term debt to book value of equity ratio* pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.6. Manfaat Penelitian

Penulis berharap dapat memberikan manfaat dari penelitian yang dilakukan, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan; Masukan bagi perusahaan untuk dijadikan sebagai tolak ukur dalam menyusun dan menyempurnakan keputusan yang akan diambil dalam struktur modalnya.
2. Bagi Penulis; Menambah pengetahuan dan menguji logika berfikir penulis melalui fenomena-fenomena ekonomi yang terjadi pada akhir-

akhir ini serta mencoba untuk mengimplementasikan ilmu pengetahuan yang diperoleh selama masa perkuliahan dalam memecahkan suatu permasalahan yang timbul melalui penelitian.

3. Bagi Investor; Mengetahui risiko dan tingkat pengembalian dari suatu investasi secara lebih teliti untuk dijadikan pertimbangan dalam menentukan alternatif pendanaan dengan melakukan analisis terhadap kebijakan dalam pembiayaan perusahaan.
4. Bagi Akademisi; Memberikan tambahan sumber referensi untuk melakukan pengujian berikutnya.