

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian saat ini ternyata sangat tergantung dengan masalah pendanaan, apalagi pada perusahaan yang sedang tumbuh senantiasa berhadapan dengan persoalan penambahan modal yang tujuannya mengembangkan skala produksi dan memperluas pasar untuk mencapai tingkat operasional yang lebih efisien. Beberapa pakar sependapat bahwa untuk keluar dari krisis ekonomi ini sektor riil harus digerakkan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Namun demikian banyak hambatan yang dialami oleh dunia usaha salah satunya yang sangat krusial adalah masalah struktur modal. Dunia usaha mengalami kemunduran yang diakibatkan oleh kemacetan kredit-kredit yang diberikan ke dunia usaha tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian masa kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui. Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan dana ini biasanya bersumber dari dana sendiri, modal saham maupun dengan hutang, baik hutang jangka pendek dan jangka panjang (Muhajir dan Triyono, 2009).

Masalah pendanaan merupakan bagian yang sangat penting bagi dunia usaha, karena berkaitan dengan kepentingan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan sendiri. Pendanaan dapat berasal dari internal perusahaan dan atau eksternal. Pendanaan internal dapat berupa laba ditahan serta depresiasi. Sedangkan dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur, pemegang surat utang (*bondholders*) dan pemilik perusahaan.

Dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri, sedangkan pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan

hutang bagi perusahaan. Keputusan pendanaan yang berhubungan dengan penentuan proporsi hutang menjadi penting karena berkaitan dengan kepentingan pemegang saham (pihak *principal*). Hal ini sejalan dengan teori keuangan modern yang menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gitman 2003, 15 dalam Joni dan Lina, 2010).

Struktur permodalan banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, bahkan setiap negara mempunyai faktor-faktor khusus tersendiri yang dapat mempengaruhi struktur modal itu sendiri secara langsung. Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian tingkat keuntungan yang diharapkan. Keputusan struktur modal yang diambil oleh manager tersebut tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas, tetapi juga berpengaruh terhadap risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Risiko keuangan tersebut meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, tampak bahwa keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005 dalam Seftianne dan Handayani, 2011).

Struktur modal juga merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financing*

policy) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Struktur modal mencakup tiga unsur penting, yaitu: (1) keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal, (2) sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan, dan (3) risiko yang dihadapi perusahaan (Santika & Sudiyatno, 2011)

Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu, yang dapat mempengaruhi biaya modal tertimbang (*weighted average cost of capital*). Selanjutnya, perubahan biaya modal akan mempengaruhi keputusan anggaran modal dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan (Firnanti, 2011). Apabila keputusan anggaran modal sangat mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan, maka sangat berguna bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor fundamental atau faktor-faktor dari dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor fundamental tersebut misalnya: ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Saidi, 2004). Dalam hal ini perusahaan besar dapat memperoleh keuntungan dalam skala ekonomi dengan melakukan emisi hutang jangka panjang dan mungkin juga memiliki kekuatan bargaining terhadap kreditur. Namun demikian ukuran perusahaan juga menjadi alternatif untuk informasi yang dimiliki pihak luar. Perusahaan yang besar sering didiversifikasikan lebih luas dan memiliki arus kas yang lebih stabil. Sehingga kemungkinan pailit kecil dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap struktur modal dimana semakin kecil ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut akan lebih bergantung pada hutang sebagai sumber pendanaan (Farah dan Lina, 2005 dalam Muhajir dan Triyono, 2009).

Risiko bisnis meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Tingkat risiko bisnis perusahaan juga mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Berdasarkan penjelasan diatas, tampak bahwa keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005 dalam Seftianne dan Handayani, 2011).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan cenderung mengalami ketidakpastian yang lebih tinggi sehingga perusahaan akan memilih untuk mengurangi keinginan untuk menggunakan hutang dan menggunakan dana internalnya untuk menghindari risiko gagal bayar. Berdasarkan hal tersebut, apabila tingkat pertumbuhan mengalami peningkatan, maka struktur modal akan mengalami penurunan. Pernyataan tersebut diperkuat dengan studi empiris mengenai pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal seperti yang dilakukan oleh Alipour et al.(2015), Setyawan et al.(2016), serta Sari (2015) yang menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Syamsudin, 1994 dalam Andriyati, 2006). Jadi, struktur aktiva merupakan susunan dari penyajian aktiva dalam rasio tertentu dari laporan keuangan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Hasil penelitian Saidi (2004), Masidonda dan Sulistyaningsih (2001) dalam Eni (2008), Harjanti dan Tandelilin (2007), serta Tin (2004) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Apabila perusahaan dengan struktur aktivanya dapat dijadikan sebagai jaminan utang (agunan), sehingga pajak yang dibayarkan menurun, maka nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh struktur modal bisa meningkat (Sartono, 1996 dalam Tin, 2004).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Dimana profitabilitas dihubungkan dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil (Saidi, 2004). Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin besar profitabilitas maka struktur modal perusahaan tersebut juga semakin meningkat, maka profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal (Rio, 2002 dalam Muhajir dan Triyono, 2009).

Studi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan oleh peneliti di Indonesia maupun luar negeri. Penelitian yang dilakukan Utami (2009), menemukan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI, sedangkan struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI. Dari penelitian Muhajir dan Triyono (2009) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur aktiva tidak memiliki pengaruh struktur modal, sedangkan profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Joni dan Lina (2010), menguji pengaruh pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, selain itu risiko bisnis dan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Seftianne (2011), dalam penelitiannya berhasil membuktikan bahwa profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan manajiral, dan struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Firnanti (2011), menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, *time interest earned*, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal

perusahaan. Furi dan Saifudin (2012), dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan rasio utang tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian variabel-variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas, dan struktur aktiva perusahaan terhadap struktur modal.

Penelitian ini untuk menguji variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas, dan struktur aktiva menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdapat di BEI. Penelitian ini terdiri dari struktur modal sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas dan struktur aktiva sebagai variabel independen.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka dapat diambil rumusan masalahnya sebagai berikut:

- 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
- 2) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
- 4) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

- 1) Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
- 2) Menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal
- 3) Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal
- 4) Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan konsep mengenai pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian berikutnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

- b. Bagi Emiten

Bagi Emiten khususnya manajer keuangan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pemilihan komposisi pendanaan yang baik khususnya mengenai struktur modal sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai secara efektif dan efisien serta meningkatkan kinerja perusahaan