

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan dunia usaha pada saat ini, baik di sektor manufaktur ataupun jasa menimbulkan persaingan yang sangat kompetitif. Setiap perusahaan dituntut untuk terus berkembang supaya dapat bersaing mengikuti perubahan kondisi lingkungan ekonomi dunia. Tujuan utama dari kegiatan perusahaan adalah menghasilkan laba semaksimal mungkin. Peranan pihak manajemen sangat penting dalam menghasilkan tingkat keuntungan yang menjadi target perusahaan. Keputusan dan pengelolaan struktur modal berhubungan dengan kualitas perusahaan dan jumlah biaya modal yang digunakan, dalam hal ini manajemen harus berkerja keras untuk mengoptimalkan pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan yang diambil secara tidak cermat dapat mengakibatkan timbulnya biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang besar, yang mengakibatkan rendahnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

Setiap perusahaan melakukan berbagai cara untuk terus mengembangkan usahanya, dengan demikian masalah yang akan dihadapi perusahaan ikut bertambah besar seperti jumlah pendanaan yang dibutuhkan perusahaan makin meningkat. Upaya yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan mencari sumber pendanaan eksternal karena semua kebutuhan operasional perusahaan dapat terpenuhi jika hanya mengandalkan pendanaan internal. Perusahaan dapat menggunakan pendanaan internal dan eksternal untuk menghasilkan

struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Dengan memiliki pendanaan yang berlimpah, perusahaan dapat mempertahankan kinerja yang sudah baik dan berusaha meningkatkan kualitas produksi hingga produk yang dihasilkan dapat bersaing dipasaran dan menjadi produk yang unggul dan mampu meningkatkan citra perusahaan.

Riyanto (2011:296) menyatakan struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dan modal sendiri. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal perusahaan mempunyai dampak langsung terhadap finansial perusahaan. Keputusan dalam pemilihan modal yang baik mampu menghasilkan struktur modal yang optimal. Perusahaan harus menentukan strategi yang tepat dalam menciptakan struktur modal yang optimal yang dimana perusahaan dapat menggunakan suatu penggabungan sumber dana yang sempurna yaitu antara hutang dan modal perusahaan sehingga modal biaya yang muncul dapat diperhitungkan dengan baik. Struktur modal yang optimal adalah keadaan dimana perusahaan memilih menggabungkan antara utang dan ekuitas dengan cara menyetarakan nilai perusahaan dan biaya dari struktur modal tersebut. Perusahaan yang struktur modalnya optimal mengeluarkan biaya modal yang lebih kecil sebaliknya jika perusahaan tidak dapat mengoptimalkan struktur modalnya maka biaya modal yang harus ditanggung perusahaan makin besar. Secara langsung, keputusan atas pengelolaan struktur modal tersebut sangat berkaitan langsung dengan nilai perusahaan dan mempengaruhi kondisi perusahaan untuk tetap bertahan dan

berkembang. Kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik apabila manajer keuangan perusahaan tepat dan cermat dalam pengambilan keputusan yang optimal bagi perusahaan. Manajemen harus mengelolah modal baik yang berasal dari dana internal maupun eksternal secara efisien, sebab keputusan manajemen mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:155) mengatakan bahwa menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar mampu meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Namun, menggunakan hutang lebih banyak umumnya mampu meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas. Penggunaan utang sebagai dana untuk mengembangkan perusahaan dapat memberikan dampak baik bagi keuangan apabila dikelola dengan bijak tetapi berdampak buruk jika perusahaan tidak dapat mengelolah hutang tersebut, bahkan dapat memicu kestabilan perusahaan karena apabila tidak dikelola dengan baik perusahaan tidak mampu mengembalikan kewajibannya atas penggunaan hutang yang berlebih dan kebangkrutan dapat terjadi. Sebaliknya perusahaan juga tidak dapat mencapai nilai yang optimal apabila struktur modalnya tidak menggunakan hutang sama sekali. Perusahaan sangat membutuhkan seseorang manajer keuangan yang profesional dalam mengelolah keuangan perusahaan guna menghasilkan keuntungan besar dan menghindari terjadinya kerugian.

Brigham dan Houston (2011:151) jika ingin berkembang perusahaan membutuhkan modal, modal tersebut datang dalam bentuk hutang dan ekuitas.

Ketika perusahaan menggunakan hutang sebagai pendanaannya, maka perusahaan mempunyai kewajiban dalam membayar kembali bunga pinjaman dan pokok pinjaman atas hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo dan dibayar secara berkala. Dalam urutan pembayaran hutang, hak dari kreditur harus diutamakan dan kemudian dilanjutkan dengan memberikan hak bagi para pemegang saham. *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat digunakan untuk mengukur struktur modal perusahaan yaitu dihitung dengan cara membandingkan total jumlah hutang perusahaan terhadap total ekuitas.

Dalam struktur modal terdapat beberapa teori yang dapat menjelaskan perilaku pengambilan keputusan oleh pihak manajemen dalam menentukan struktur modal perusahaan yaitu seperti *asymmetric information theory*, *agency theory*, *trade off theory*, *pecking order theory* dan *signaling theory*. Menurut Gitman dalam Seftianne dan Handayani (2011) menjelaskan bahwa *asymmetric information theory* adalah suatu kondisi dimana manajemen perusahaan mempunyai informasi jauh lebih banyak mengenai operasional dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan investor. Dengan mempunyai informasi yang lebih unggul dibandingkan dengan pihak lainnya manajemen harus mengambil keuntungan dan kesempatan dengan melakukan investasi yang baik. Menurut Wahidahwati dalam Firnanti (2011) *agency theory* menjelaskan bahwa yang memisahkan fungsi kepemilikan rentan terhadap konflik keagenan, hal ini dikarenakan konflik antara manajer dan pemegang saham berkaitan dengan aktivitas perusahaan dalam mencari sumber dana dan bagaimana dana tersebut di investasikan. *Pecking order*

theory sendiri menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal (*retained earnings*) sebanyak mungkin untuk membiayai proyek perusahaan. Dalam *pecking order theory* ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar lebih memilih untuk menggunakan dana internal dibandingkan melakukan peminjaman hutang dari pihak lainnya (Seftianne dan Handayani 2011).

Perusahaan yang mempunyai tujuan mengembangkan perusahaannya sangat mengandalkan pendanaan untuk kelangsungan hidup perusahaan, menentukan sumber pendanaan adalah pilihan yang akan digunakan untuk memenuhgi keuangan perusahaan, jika perusahaan memilih sumber dana internal dengan mengabaikan sumber dana eksternal maka menimbulkan *opportunity cost* (biaya kesempatan) sebesar jumlah dana yang dikeluarkan. *Opportunity cost* (biaya kesempatan) adalah biaya yang timbul akibat memilih suatu kesempatan dan mengabaikan kesempatan yang lainnya. Biaya kesempatan ini timbul karena adanya penggunaan laba ditahan yang berdampak terhadap tidak adanya pembagian dividen kepada pemegang saham, penerbitan saham biasa dan penerbitan saham preferen yang dilakukan perusahaan berdampak terhadap turunnya harga saham lama. Hal ini sependapat dengan teori *pecking order* yang mengatakan bahwa yang menjadi sumber utama pendanaan yang diutamakan manajer keuangan adalah dana internal atau modal sendiri yaitu dalam bentuk laba ditahan, hutang menjadi pilihan kedua yang diambil dan pilihan yang terakhir yang dapat dilakukan adalah dengan menerbitkan saham.

Sektor industri manufaktur menjadi pilihan karena perusahaan manufaktur adalah perusahaan dengan saham yang tidak terpengaruh oleh krisis ekonomi dibandingkan sektor lainnya. Meskipun perekonomian dalam suatu negara sedang menurun hingga terjadi krisis, industri manufaktur masih tetap dibutuhkan karena kebanyakan produk yang diproduksi merupakan kebutuhan dasar bagi masyarakat. Meskipun terdapat sebagian besar industri manufaktur yang produknya tidak terlalu penting bagi masyarakat yang sedang mengalami krisis ekonomi, produk tersebut masih tetap dibutuhkan karena umumnya tiap rumah tangga lebih menyukai produk andalannya karena selera dan kebiasaan pemakaian produk tersebut.

Kewajiban perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka panjangnya adalah bunga pinjaman dan pokok pinjaman yang harus dibayar sebelum jatuh tempo secara periodik. Perusahaan harus mendahulukan membayar pinjaman dari pihak kreditur setelah itu baru pemegang saham. Struktur modal dapat dihitung dengan cara melakukan perbandingan antara total utang dan total ekuitas yaitu *debt equity ratio (DER)*.

Brigham dan Houston (2011:188) menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, risiko bisnis, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Namun menurut Riyanto (2011:297) menyatakan yang menjadi faktor dalam struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas *earning*, susunan aktiva, kadar risiko dari aktiva,

besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011) Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas adalah hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan bisnisnya. Keuntungan yang diperoleh dapat dijadikan sebagai dana tambahan bagi perusahaan untuk melakukan investasi ataupun sebagai laba ditahan. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan dana internal atau laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai menggunakan dana internal daripada hutang untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Perbansari (2005) dan Hadianto (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Tetapi hal ini berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011), Firnanti (2011), dan Kartika (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif yang signifikan.

Struktur aktiva adalah perbandingan antara total aktiva tetap dengan total aktiva perusahaan. Struktur aktiva merupakan variabel yang sangat penting dalam pendanaan perusahaan yang dimana jika perusahaan memiliki struktur aktiva yang besar maka perusahaan lebih mudah dipercaya dalam hal peminjaman dana. Pada umumnya perusahaan besar memiliki struktur aktiva yang besar juga. Aktiva perusahaan dapat dijadikan jaminan dalam

peminjaman hutang, karena jika perusahaan tidak mampu mengembalikan kewajibannya kepada kreditur maka aktiva perusahaan menjadi jaminannya. Struktur aktiva penting dalam keputusan pendanaan perusahaan dikarenakan aktiva tetap berfungsi untuk proses produksi kegiatan usaha perusahaan dan yang untuk meningkatkan laba perusahaan. Makin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan menghasilkan laba yang maksimal karena proses produksi perusahaan makin besar. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang dimana perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar akan memberikan signal bagi para investor berupa informasi mengenai keadaan perusahaan yang lebih baik daripada perusahaan lainnya, dengan memberikan informasi berupa laporan keuangan yang benar perusahaan tidak membesar-besarkan harta perusahaan maka hal ini dapat membantu para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009) dan Liwang (2011), menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) dan Hadiano (2010) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan adalah jumlah besar kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Hal ini dikarena perusahaan yang besar lebih cenderung dipercaya untuk mendapatkan pinjaman dari para kreditur karena dianggap

lebih rentan terhadap penunggakan ataupun risiko terjadinya kebangkrutan, beda dengan kepercayaan para kreditur yang akan berpikir berulang untuk memberi pinjaman kepada perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan umumnya menggambarkan secara tepat besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran hampir sama dengan struktur aktiva yang sejalan dengan *signaling theory* yang dimana dalam keadaan ini perusahaan dengan ukuran yang besar akan memberikan signal ke para investor untuk segera berinvestasi diperusahaannya dengan memberikan informasi yang baik dan benar. Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian yang dilakukan Hadianto (2010) dan Firnanti (2011), menunjukkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, namun penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) dan Kartika (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas adalah seberapa cepat tingkat kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajibannya. Menurut Riyanto (2011:25) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk dapat menyediakan alat-alat likuid sedemikian rupa sehingga dapat memenuhi kewajiban finansialnya pada saat tertagih. Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Jika tingkat likuiditas suatu perusahaan tinggi maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sangat baik dalam mengembalikan kewajibannya dan hal ini menjadi manfaat yang sangat baik

karena perusahaan dengan mudah mendapat kepercayaan kreditur untuk memberi pinjaman pada perusahaan tersebut dan sebaliknya jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah dapat memberikan dampak buruk bagi perusahaan karena dinilai berisiko dalam hal pengembalian dana yang akan dipinjamkan oleh kreditur. Hal ini sangat sesuai dengan *pecking order theory* yang dimana perusahaan akan lebih menyukai untuk menggunakan dana internalnya dibandingkan harus meminjam dana dari pihak eksternal. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi artinya dana internal yang dimiliki perusahaan juga tinggi maka penggunaan dana eksternal sangat tidak memungkinkan. Penelitian Seftianne dan Handayani (2011) dan Dwilestari (2010) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. dan berbeda dengan penelitian Adiyana dan Ardiana (2014) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, risiko bisnis, *sales growth*, ukuran perusahaan, *dividend payout ratio*, dan lain sebagainya. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain adalah profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas. Pemilihan variabel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih berdasarkan hasil yang menunjukkan adanya tidak konsisten (*research gap*) yang dilakukan penelitian-penelitian sebelumnya. Variabel-variabel yang digunakan memiliki arah pengaruh dan signifikansi

yang berbeda-beda dan dianggap paling dominan dan mempunyai pengaruh yang besar terhadap struktur modal. Dengan demikian peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015 - 2017”**.

1.2 Masalah Penelitian

Setiap perusahaan umumnya membutuhkan dana, dana yang diperoleh dapat bersumber dari dana internal maupun eksternal. Namun pada dasarnya perusahaan lebih suka menggunakan modal sendiri dibandingkan hutang untuk membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan. Berbagai penelitian mengenai struktur modal telah banyak dilakukan untuk mencari faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, risiko bisnis, sikap manajemen, perpajakan, tingkat pertumbuhan, kondisi internal perusahaan, dan masih banyak sebagainya. Masalah yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal?
2. Apakah struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal?
3. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal?

4. Apakah likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Telah banyak penelitian yang dilakukan untuk membuktikan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, tetapi masih ada perbedaan hasil penelitian antara satu dengan yang lain. Tujuan penelitian ini berdasarkan masalah-masalah penelitian diatas adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (periode 2015-2017).

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hasil analisis mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yang terdapat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), membantu mempelajari bagaimana pengaruh penerapan profitabilitas, struktur aktiva, ukuran dan likuidasi terhadap struktur modal serta diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu dan organisasi, selain hal tersebut penelitian ini dapat digunakan sebagai pembanding penelitian terdahulu sekaligus dapat digunakan sebagai bahan referensi informasi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama seperti judul penelitian ini.

Bagi peneliti sendiri, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti tentang analisis pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal dan penelitian ini juga dapat membantu memberikan informasi bagi investor untuk mempertimbangkan pengambilan keputusan untuk investasi yang lebih optimal dengan memperhatikan struktur modal dari perusahaan. dan yang terakhir manfaat bagi perusahaan adalah penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam mengoptimalkan struktur modal guna meningkatkan kemakmuran perusahaan.

1.5 Pembatasan Masalah

Dalam rangka penulisan laporan skripsi ini untuk mempermudah peneliti agar lebih terarah sehingga tidak keluar dari sasaran serta berjalan dengan baik, maka perlu dibuat suatu batasan masalah. Permasalahan yang akan dibahas dalam penulisan laporan skripsi ini adalah berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah supaya lebih fokus terhadap pengaruh profitabilitas, struktur Aktiva, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangannya (*financial report*) secara lengkap selama tiga periode berturut-turut yaitu per 31 Desember tahun 2015 sampai dengan 2017, mendapatkan keuntungan berturut-turut dan menggunakan mata uang Rupiah.

1.6 Sistematika Pembahasan

Penelitian ini akan terdiri dari lima bab yang mana kelima bab tersebut saling terkait satu dengan yang lainnya. Gambaran umum mengenai masing-masing bab terurai seperti berikut ini :

Bab I Pendahuluan

Pada bab ini menguraikan pendahuluan yang berisikan latar belakang, masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika pembahasan.

Bab II Landasan Teoritis

Pada bab ini menguraikan mengenai teori yang mendasari topik penelitian ini, seperti pengertian struktur modal, teori struktur modal, komponen struktur modal, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, penelitian terdahulu kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis.

Bab III Metode Penelitian

Pada Bab ini menguraikan, mengenai populasi, sumber data, teknik pengumpulan data, model empiris dari penelitian, definisi dari variabel operasional, metode analisis data serta menjabarkan mengenai uji sensitivitas.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Pada bab ini menguraikan hasil dari pengolahan data-data yang dikumpulkan dan pembahasan mengenai hasil penelitian yang telah dilakukan.

Bab V Simpulan dan Saran

Pada Bab ini menguraikan mengenai kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dalam bab ini juga menjelaskan mengenai implikasi dari hasil penelitian, keterbatasan serta saran untuk penelitian selanjutnya.

