

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian yang semakin pesat dan persaingan usaha yang semakin kompetitif mengharuskan perusahaan untuk tetap mampu bersaing dalam bisnisnya. Persaingan dalam usaha sangat sering terjadi, persaingan timbul akibat tujuan yang sama yaitu mencari keuntungan dan ingin menjadi yang terbaik dibidangnya. Pihak perusahaan harus dapat mengelola perusahaan agar menjadi perusahaan yang dapat memberikan manfaat bagi pihak internal maupun eksternal. Salah satu pengelolaan yang dapat menunjang kelangsungan usaha suatu perusahaan adalah pengelolaan dibidang pendanaan. Perusahaan memerlukan adanya suatu keputusan yang tepat mengenai struktur modal untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan sebagai upaya melakukan pengembangan usaha.

Menurut Riyanto (2010), pemenuhan dana perusahaan dapat berasal dari sumber internal (*internal financing*) dan sumber eksternal (*external financing*). Pemenuhan dana perusahaan dari sumber internal adalah sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan berupa laba ditahan dan depresiasi sedangkan pemenuhan dana perusahaan yang berasal dari eksternal adalah dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan. Dana yang di peroleh dari para pemilik perusahaan adalah modal sendiri sedangkan sumber dana dari para kreditur merupakan utang bagi perusahaan.

Struktur modal merupakan aspek yang penting dalam keputusan pendanaan. Pendanaan atau struktur modal dari perusahaan apabila tidak dikelola dengan optimal, maka dapat menimbulkan dampak kesulitan keuangan bagi perusahaan. Menurut Yuke dan Hadr (2005), Keputusan struktur modal adalah suatu keputusan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan perusahaan, manajer harus mampu menghimpun modal baik yang berasal dari dalam perusahaan

maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang muncul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung muncul dari keputusan yang sudah diambil manajer.

Halim (2015) mendefinisikan Struktur modal adalah perbandingan antara hutang (modal asing) dengan modal sendiri (*ekuitas*). Secara langsung keputusan struktur modal akan mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan serta menentukan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan dan berkembang. Menurut Sawir (2008) struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

Salah satu alat ukur struktur modal adalah DER (*debt to equity ratio*). DER adalah rasio keuangan utama dan digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio ini juga merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. *Debt to equity* ini merupakan rasio penting untuk diperhatikan pada saat memeriksa kesehatan keuangan perusahaan. Jika rasionya meningkat, ini artinya perusahaan dibiayai oleh kreditor (pemberi utang) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri yang merupakan *trend* yang cukup berbahaya. *Debt to equity ratio* adalah seberapa besar perbandingan antara total utang (utang jangka panjang ditambah utang jangka pendek) terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini dapat menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Menurut Riyanto (2001) struktur modal yang optimal yaitu perusahaan yang tidak boleh memiliki jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri atau dengan kata lain *debt ratio* tidak boleh lebih besar dari 50 persen sehingga hutang tidak lebih besar dari modal sendiri. Rumus DER adalah hutang dibagi dengan modal sendiri, berarti jika hutang perusahaan lebih tinggi daripada modal sendiri maka rasio DER lebih dari satu.

Sektor Aneka Industri merupakan salah satu bagian dari Sektor Perusahaan Manufaktur yang ada di Indonesia. Pada 8 Januari 2016 di Harian Tempo.co, Direktur kerjasama perdagangan internasional, Bachrul Chairi mengatakan “sektor yang paling rentan terpengaruh oleh masyarakat ekonomi Asia (MEA) itu daya saing industrinya perlu ditingkatkan. Beberapa sektor itu ialah industri tekstil, alaskaki, baja, kulit dan beberapa produk pertanian. Studi ini dilakukan oleh kementerian perindustrian”. Seluruh sub sektor yang ada pada sektor Industri merupakan para produsen dari produk-produk kebutuhan mendasar konsumen. Salah satu yang harus dilakukan perusahaan Aneka Industri adalah dengan menentukan proporsi struktur modal yang baik. Produk-produk yang dihasilkan tersebut bersifat konsumtif dan disukai orang sehingga para produsen dalam industri ini memiliki tingkat penjualan yang tinggi yang berdampak pada pertumbuhan sektor industri ini.

Sektor Aneka Industri merupakan penunjang ekonomi di Indonesia di Sektor Perusahaan Manufaktur tersebut, dikarenakan sektor ini merupakan sektor yang sangat vital dan membutuhkan dana yang sangat tinggi. Sedangkan produk yang dihasilkan Sektor Aneka Industri merupakan barang-barang yang digunakan konsumen dalam kehidupan sehari-hari yang akan meningkatkan permintaan terhadap barang tersebut dan akan meningkatkan penjualan dan laba sehingga ini dianggap investor sebagai sinyal yang baik dalam melakukan investasi

Tabel 1.1
Rata-Rata *Debt To Equity Ratio* (DER) Pada Sektor Aneka Industri
yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018

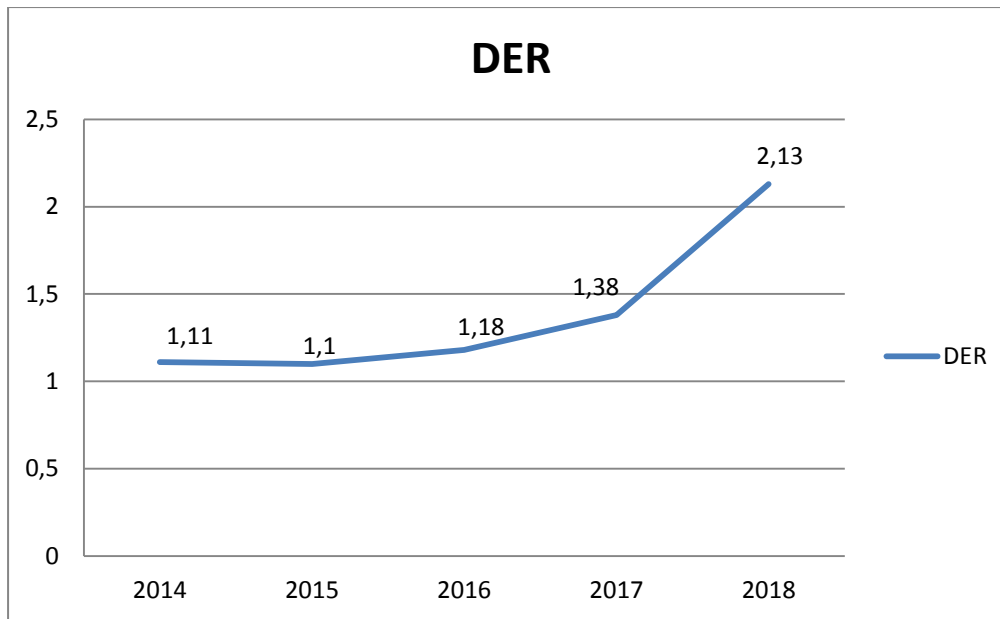
No	Sektor	Jumlah Perusahaan	Tahun				
			2014	2015	2016	2017	2018

1	Mesin dan Alat Berat	1	1,57	2,02	2,36	4,15	5,09
2	Otomotif	12	0,93	1,18	1,66	0,97	1,05
3	Textile	12	1,29	1,37	1,2	1,35	1,31
4	Alas kaki	1	0,81	0,45	0,44	0,48	0,44
5	Kabel	6	1,69	1,26	1,08	1,01	1,11
6	Elektronika	1	0,34	0,29	0,31	0,33	3,78
Rata-rata		32	1,11	1,10	1,18	1,38	2,13

Sumber : www.idx.co.id (2020)

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat perkembangan DER pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 terdapat 6 Sub Sektor, dimana dua sub sektor mengalami peningkatan DER namun sub sektor tersebut hanya memiliki satu perusahaan, satu sub sektor mengalami fluktuasi. Satu sub sektor cenderung meningkat dan sub sektor lainnya cenderung menurun. Dapat dilihat sektor Aneka Industri memiliki nilai rata-rata DER yang perbandingan lebih dari satu dibandingkan sub sektor lainnya. Berikut ini adalah grafik Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

Grafik 1.1
Rata-Rata DER Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI
Periode 2014 – 2018



Dari Grafik 1.1 dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan DER dari tahun 2014-2018, namun pada tahun 2015 mengalami penurunan. Dimana pada tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan DER dari 1,11 menjadi 1,10. Pada tahun berikutnya yaitu tahun 2016 mengalami peningkatan DER menjadi 1,18. Pada tahun 2017 mengalami peningkatan menjadi 1,38 dan pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 2,13.

Menurut *Trade off Theory* penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Jika modal perusahaan bersumber dari utang maka hal tersebut dapat berpengaruh pada kinerja perusahaan dan berdampak terhadap keinginan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin besar utang maka beban perusahaan menjadi meningkat sehingga menyebabkan laba menjadi rendah dan akhirnya investor tidak berminat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menurut Sawir (2005) kebijakan struktur modal ini melibatkan *Trade off Theory* antara risiko dan pengembalian, karena penggunaan utang yang lebih banyak akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham.

Menurut Brigham (2001) Perusahaan harus bijak dalam menentukan keputusan pendanaan yang akan dilakukan terutama dalam penggunaan utang. Karena suatu

perusahaan yang mempunyai utang sangat besar maka akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Penggunaan utang memiliki kelebihan dan kelemahan. Keuntungan dari penggunaan utang adalah bunga yang dibayarkan dapat mengurangi pajak dan menurunkan biaya efektif dari utang. Sedangkan kelemahan dari penggunaan utang yang tinggi menyebabkan kenaikan resiko perusahaan, kenaikan resiko yang tinggi akan menyebabkan pihak kreditur akan menetapkan suku bunga yang tinggi pada pinjamannya kepada perusahaan, serta dalam keadaan ekonomi yang menurun, kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan menjadi semakin besar dan laba operasinya tidak dapat menutupi beban bunga, maka pemegang saham harus menutup kekurangannya dan perusahaan dapat bangkrut jika tidak mampu membayarnya.

Dalam upaya mewujudkan struktur modal yang optimal, perusahaan harus mempertimbangkan banyak hal yang dapat mempengaruhinya. Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal dipengaruhi oleh stabilitas penjualan, leverage operasi, struktur aktiva, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, pengendalian pajak, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, sikap manajemen, kondisi internal perusahaan, kondisi pasar, dan fleksibilitas keuangan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menurut Riyanto (2011) adalah stabilitas dari *earning*, tingkat bunga, kadar risiko dari aktiva, susunan dari aktiva, keadaan pasar modal, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, besarnya suatu perusahaan, dan sifat manajemen. Berdasarkan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut, pada penelitian ini digunakan lima variabel yaitu, Risiko Bisnis, *Dividen Payout Ratio*, Struktur Asset, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan.

Faktor yang pertama mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini adalah Risiko Bisnis. Risiko Bisnis adalah risiko dari perusahaan yang tidak mampu menutupi

biaya operasionalnya yang dipengaruhi sebagai ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang. Menurut Brigham dan Houston (2011) risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanannya. Risiko timbul sering dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar.

Hasil penelitian yang dilakukan Indrajaya (2007) menyatakan bahawa risiko bisnis tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut juga didukung dengan hasil penelitian lainnya oleh Sari, Ramadani, Aulia, (2016), Sawitri dan Lestari (2015) yang mengemukakan bahwa risiko bisnis tidak signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari, Dicky, dan Aulia (2016) yang mengemukakan bahwa risiko bisnis signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Hanafi dan Halim (2009) menjelaskan pengertian *Dividen Payout Ratio* atau rasio pembayaran dividen adalah rasio yang melihat bagian earning atau laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Laba lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan.

Hasil penelitian Nouvella (2017) mengemukakan *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh Nurita (2012), Sisworo (2011) yang mengatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian Eviani (2015), menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur Asset adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva (Weston dan Brigham, 2005). Riyanto (2011) menyatakan jika sebagian besar

modal yang dimiliki oleh perusahaan tertanam dalam aktiva tetap maka perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan modal sendiri, serta modal eksternal bersifat sebagai pelengkap. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan, menunjukkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjang yang di pinjamnya. Menurut Dermawan Djahrial (2008) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva tetap dan jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Menurut Hadianto dan Tayano (2005) mengemukakan struktur aktiva memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut juga didukung dengan hasil penelitian lainnya oleh Yunitri dan Sudjarni (2015), Sisilia dan Farida (2014) yang mengemukakan hasil penelitian bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Beberapa penelitian lainnya menunjukkan hasil penelitian yang berbeda. Seperti yang dikemukakan oleh Indrajaya, Herlina dan Rini (2007), Suweta dan Dewi (2014) bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Brigham dan Houston (2001) Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Menurut Sujianto (2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata penjualan aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar

untuk membiayai aktivitas perusahaan dan salah satu pemenuhan kebutuhan dana tersebut adalah dengan menggunakan hutang. Dengan kata lain, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan.

Penelitian terdahulu yang menghubungkan ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang dilakukan Silsilia dan Farida (2014), Sawitri dan Lestari (2014), dan Hadianto (2007), mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Indrajaya, Herlina dan Rini (2007) dan Kartika (2014) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan adalah mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Menurut Weston dan Copeland (2008) pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Artinya, jika pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Namun sebaliknya jika pertumbuhan penjualan menurun maka pendapatan perusahaan juga menurun. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi maka mencerminkan pendapatan meningkat sehingga beban pajak juga meningkat. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi.

Penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Natalia (2015)

menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian Hardanti dan Barbara (2008), Kartika (2014), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan perusahaan semakin meningkat, maka struktur modal perusahaan juga meningkat.

Penelitian terdahulu yang menghubungkan ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang dilakukan Silsilia dan Farida (2014), Sawitri dan Lestari (2014), dan Hadiano (2007), mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Indrajaya, Herlina dan Rini (2007), dan Kartika (2014) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*), maka dilakukan penelitian mengenai pengaruh Risiko Bisnis, *Dividend Payout Ratio*, Struktur Asset, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. Oleh sebab itu penelitian terkait dengan struktur modal dengan objek pengamatan, dan periode pengamatan yang berbeda dengan penelitian terdahulu. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Risiko Bisnis, *Dividend Payout Ratio*, Struktur Asset, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada perusahaan Industri Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah Struktur Asset berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis sekaligus menjawab rumusan masalah di atas, serta membuktikan secara empiris :

1. Untuk menganalisis pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018
2. Untuk menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Struktur Modal Pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018
3. Untuk menganalisis pengaruh Struktur Asser terhadap Struktur Modal pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018
4. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018

5. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat untuk beberapa pihak yaitu :

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat memberikan gagasan, ide dan pemikiran dalam upaya penerapan ilmu serta dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian sejenis selanjutnya

2. Bagi Praktisi

- a. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu informasi dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi
- b. Bagi perusahaan (emiten), hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu untuk memperhatikan faktor fundamental yang dapat mempengaruhi dalam nilai perusahaan.