

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan di dunia usaha semakin ketat seiring dengan adanya perdagangan bebas. Keadaan tersebut disebabkan karena hanya ada sedikit pembatasan dari pemerintah. Setiap perusahaan agar mampu bertahan hidup dan lebih unggul dari pesaingnya dituntut untuk melakukan fungsi manajemen dengan baik. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan yang berkaitan dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Hal tersebut karena salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang adalah karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya (Fahmi, 2012).

Besar kecilnya modal yang dimiliki oleh perusahaan akan sangat berpengaruh untuk segala kegiatan di dalam perusahaan tersebut. Perusahaan harus dikelola dengan sangat baik dan profesional untuk mencapai tujuan dari perusahaan itu sendiri, fungsi keuangan adalah salah satu fungsi terpenting dalam kegiatan perusahaan karena fungsi tersebut akan berkaitan dengan kepentingan banyak pihak seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan. Perusahaan harus melaksanakan kegiatan operasionalnya sesuai dengan tujuan dari perusahaan tersebut dibangun. Penyediaan dana merupakan aspek yang terpenting dalam pemenuhan kebutuhan operasional dan pengembangan perusahaan (Dewi dan Dana, 2017).

Manajer keuangan harus dapat menghimpun dana secara efisien baik dari dalam maupun luar perusahaan, agar keputusan pendanaan mampu meminimalkan biaya modal dengan syarat-syarat yang paling menguntungkan yang ditanggung oleh perusahaan. Ketika manajer menggunakan utang, biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang digunakan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Suherman, dkk 2017).

Pada umumnya pendanaan melalui utang akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi, tetapi utang juga meningkatkan risiko dari investasi tersebut bagi para pemilik perusahaan, yaitu para pemegang sahamnya. Tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, maka setiap kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen selalu dipengaruhi oleh keinginan para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2010). Selain itu perusahaan bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan melakukan pengembangan usahanya. Perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

Dalam menentukan perimbangan antara utang dan modal sendiri, perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya sehingga

diharapkan akan mendapatkan struktur modal yang optimal. Menurut Brigham dan Houston (2010) mengemukakan bahwa struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan, dan hal ini biasanya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan.

Fenomena yang terjadi yaitu pada perusahaan GIAA (Garuda Indonesia Tbk) yang pernah di analisa oleh Semesta Indovest Aditya Perdana Putra. Posisi struktur modal perusahaan GIAA menunjukkan total hutang lebih besar dibandingkan modal sendiri, posisi GIAA sulit lantaran utang emiten di kuartal satu lalu bertambah banyak sehingga DER GIAA sudah mengkhawatirkan. Hal ini membuat posisi GIAA di masa depan kurang aman, terutama jika perusahaan ini hendak mengajukan utang baru. Selain itu, GIAA juga memiliki masalah di internal. Di sisi lain, kinerja keuangan maskapai nasional ini masih tak kunjung membaik. Dari laporan keuangan terlihat pendapatan tidak bagus, yang jika disetahunkan lebih rendah dibanding kuartal satu 2017 lalu.

Terkait emiten pelat merah yang bergerak di bidang konstruksi, seperti WSKT, ADHI, PTPP dan WIKA, memiliki kasus sebaliknya dari perusahaan GIAA. Empat perusahaan tersebut memiliki DER emiten karya tinggi sebagai hal yang wajar. Sebab, perusahaan konstruksi harus meminjam uang untuk memulai proyek. WSKT misalnya. Sebagai emiten konstruksi dengan kapitalisasi pasar terbesar, tingkat DER mencapai 353,93% analisa Aditya memandang utang emiten konstruksi yang besar tidak mengkhawatirkan. Perlu diperhatikan sejauh mana perusahaan mampu menjaga arus kasnya. Jika investor ingin mencermati

saham emiten BUMN, Aditya melihat ada dua emiten yang menarik, yakni KRAS dan WSKT. Memang, KRAS memiliki DER tinggi, yakni 125,06%. Perusahaan ini sudah menunjukkan *progress* yang baik, ditunjukkan dengan rugi periode berjalan kuartal satu 2018 yang jauh berkurang menjadi US\$ 5,3 juta dibandingkan kuartal I-2017 yang sebesar US\$ 22,23 juta. Selain itu, KRAS tidak memiliki lonjakan utang, meski besaran DER mencapai 125,06%. Untuk WSKT, meski memiliki rasio keuangan yang kurang bagus, namun dari segi kinerja, WSKT masih membukukan laba bersih. Investor bisa mencermati sejauh mana WSKT bisa mengurangi beban seberapa bagus kinerja di kuartal II-2018. (Jatmiko, 2018 www.investasi.kontan.co.id).

Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini, 2014), untuk menjaga agar perusahaan selalu likuid perlu pengaturan, menjaga dan memelihara likuiditas yang baik untuk menjaga kredibilitas kepada kreditur. Perusahaan yang tidak likuid merupakan perusahaan yang tidak sehat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Dana (2017) menemukan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan oleh adanya faktor lain yang menyebabkan likuiditas tidak memiliki pengaruh, dimana perusahaan yang likuid akan mampu membayar utangnya yang akan segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, seperti faktor *tax-shield* yang mungkin akan lebih dipertimbangkan oleh para emiten dalam menggunakan modal eksternalnya, dimana penekanan tingkat utang sampai batas tertentu mampu dilakukakan oleh perusahaan yang likuid untuk mendapatkan *tax-*

shield. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2017) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan yang memiliki internal *financing* yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang lebih tinggi akan mendukung rasio hutang yang relatif tinggi karena kemampuannya yang lebih besar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo.

Non-debt tax shield yaitu keuntungan pajak yang diperoleh perusahaan selain bunga pinjaman. *Non-debt tax shield* diperoleh dalam bentuk berkurangnya pajak karena adanya depresiasi aktiva tetap. Dengan demikian semakin besar aktiva tetap yang dimiliki sesuai ketentuan UU perpajakan, maka biaya depresiasi tersebut secara umum lebih disukai oleh manajemen untuk digunakan sebagai sumber dana internal, terutama ketika biaya tersebut besar sehingga manajemen dapat menekan penggunaan dana eksternal (Lestari, 2014). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Dana (2017) menemukan hasil bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Depresiasi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki asset tetap yang tinggi dan semakin besar manfaat dari pengurangan pajak yang diterima, sehingga sumber dana internal yang dimiliki semakin besar dan berakibat pada rendahnya kebutuhan akan dana eksternal berupa utang. Selanjutnya hasil penelitian Suheman, dkk (2017) menemukan hasil bahwa *non-debt tax shield* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. NDTs berpengaruh

negatif menunjukkan bahwa perusahaan dengan NDTS tinggi menggunakan utang yang relatif kecil. Jika NDTS meningkat, perusahaan cenderung akan mengurangi utang. Sebaliknya jika NDTS menurun, maka perusahaan cenderung akan menggunakan utang yang relatif besar.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham, karena biasanya perusahaan yang besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat. Perusahaan kecil memiliki keterbatasan dalam mengakses pasar modal sehingga tidak mengajak pihak luar sebagai rekan kerja, dan juga perusahaan kecil dengan *cash inflows* yang rendah akan lebih susah mendapatkan utang karena dinilai lebih beresiko dibandingkan memberi utang kepada perusahaan besar (Hudan, 2016). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Naray dan Mananeke (2015) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Selanjutnya hasil penelitian Sundari dan Susilowibowo (2016) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pada perusahaan yang ukurannya besar membutuhkan dana yang lebih besar dalam investasi yang digunakan untuk operasional perusahaan. Perusahaan yang ukurannya lebih besar akan cenderung menggunakan dana eksternal karena lebih mudah mendapatkannya dibanding perusahaan yang ukurannya kecil.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian Sundari dan Susilowibowo (2016) yang meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor keuangan. Perbedaan peneliti dengan sebelumnya adalah menambahkan satu variabel independen yang mempengaruhi struktur modal yaitu likuiditas yang telah digunakan oleh Ratri dan Christianti (2017). Perbedaan selanjutnya peneliti menemukan hasil yang belum konsisten dari ketiga variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Perbedaan yang ketiga adalah waktu dan tempat penelitian yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah *non-debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademik

Dapat menambah suatu bukti empiris dan ilmu pengetahuan dan dapat juga dijadikan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Bagi Investor dan Masyarakat Umum

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang lebih baik kepada investor tentang struktur modal, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan kegiatan dan penentuan pilihan investasi yang bijak dan terencana.

3. Bagi perusahaan dan Manajemen

Dapat dijadikan pertimbangan penentuan dalam menilai suatu perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan terutama dalam peningkatan kesejahteraan dan kemakmuran investor.

1.5 Sistematika Penulis

Sistematika penulisan ini memberikan gambaran yang lebih jelas dan sistematis untuk mempermudah pembaca dalam memahami penulisan ini. penelitian ini disusun secara berurutan dan terdiri dari beberapa bab memiliki keterkaitan dengan bab-bab lainnya.

Pada bagian bab pertama menjelaskan ide yang mendasari penulisan melakukan penelitian dan berisi latar belakang secara garis besar yang mengantarkan pada pokok permasalahan, rumusan masalah, tujuan yang hendak dicapai, serta manfaat dari penelitian ini dan sistematika penulisan nya.

Pada bab kedua, meliputi landasan teori yang menjadi landasan penelitian. Penelitian terdahulu yang mendasari perumusan hipotesis, dan gambaran dan kerangka konseptual penelitian ini.

Pada bab ketiga menguraikan tentang jenis populasi dan sampel yang digunakan, jenis penelitian dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data, definisi variabel dan pengukurannya serta metode analisis data.

Pada bab keempat merupakan analisis data dan pembahasan serta prosedur pengumpulan data dalam penelitian ini, statistik deskriptif, hasil pengujian hipotesis serta penjelasan hasil dan pembahasan penelitian.

Pada bab lima merupakan penutup, menguraikan kesimpulan, saran dan keterbatasan penelitian