BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pihak yang memiliki kelebihan modal dengan pihak yang membutuhkan modal. Pihak yang memiliki modal menyadari bahwa ketika mereka menyimpan dan menumpuk modal yang mereka miliki maka akan meningkatkan risiko kerugian (Tandelilin, 2001). Oleh sebab itu salah satu cara yang dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan adalah dengan memanfaaatkan kelebihan dana yang dimiliki dengan cara melakukan investasi. Kegiatan investasi dilakukan pada sejumlah sekuritas yang ditawarkan dipasar modal. Sekuritas yang ditawarkan mulai dari saham, obligasi, reksadana dan sebagainya.

Bursa Efek Indonesia terdiri dari 9 sektor industri, 193 perusahaan manufaktur dari sekian banyak sektor industri di Bursa Efek Indonesia manufaktur adalah perusahaan terbesar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Irawan (2016) perusahaan manufaktur adalah kelompok perusahaan yang melakukan kegiatan usaha dengan proses produksi yang meliputi pengolahan bahan baku menjadi bahan setengah jadi, dari bahan setengah jadi menjadi bahan jadi. yang tergabung dalam 3 sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor barang konsumsi. Sektor industri dasar dan kimia dipilih menjadi sampel perusahaan manufaktur yang akan diteliti. Perusahaan-perusahaan atau emiten yang termasuk dalam Sektor Industri Dasar dan Kimia yaitu: (1) sub sektor semen, (2) sub sektor

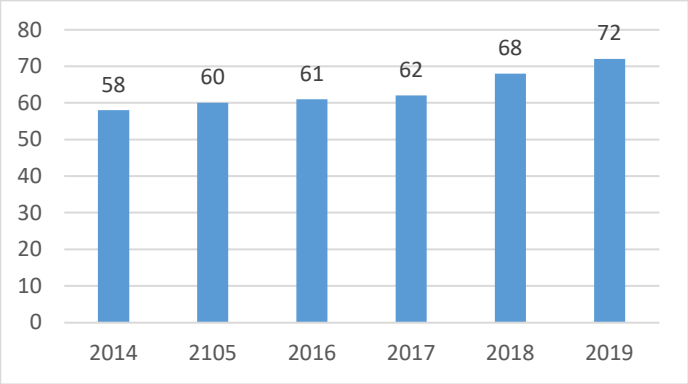
keramik, porselen, dan kaca, (3) sub sektor logam dan sejenisnya, (4) sub sektor kimia, (5) sub sektor plastik dan kemasan, (6) sub sektor pakan ternak, (7) sub sektor kayu dan pengolahannya, dan (8) sub sektor pulp dan kertas. Dari setiap sub sektor, masing-masing memilki kriteria industri yang berbeda.

Sektor Industri Dasar dan Kimia merupakan suatu sektor yang menghasilkan produk-produk yang dibutuhkan industri lain yang menjadi komponen dalam kehidupan sehari-hari. Hampir semua barang produk kehidupan sehari-hari merupakan produk dari perusahaan Industri Dasar dan Kimia. Contoh produk yang dihasilkan dari perusahaan Industri Dasar dan Kimia yaitu Pembudidayaan tumbuhan dan hewan memerlukan pupuk kimia seperti pakan (makanan hewan), insektisida dan pestisida. Beraneka ragam bahan bangunan dan bahan kontruksi peralatan merupakan hasil pengolahan kimiawi, misalnya logam, semen, kapur, keramik, plastik dan cat. Bahan-bahan sandang menggunakan kertas dan tinta cetak, sedangkan komunikasi elektronik membutuhkan bahan-bahan isolator dan konduktor yang diolah secara kimiawi. Kesehatan masyarakat terjaga dan terawat dengan obat-obatan dan bahan farmasi, sabun dan deterjen, insektisida dan desinfektan semuanya merupakan produk industri kimia.

Berikut merupakan perkembangan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2019.

Grafik 1.1

Perkembangan Jumlah Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019



Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan perkembangan perusahaan, Sektor Industri Dasar dan Kimia mengalami peningkatan setiap tahunnya. Dengan peningkatan ini membuktikan bahwa Sektor Industri Dasar dan Kimia menjadi salah satu sektor yang menunjang pertumbuhan perekonomian negara.

Menurut Susetyo (2006), Kebijaksanaan struktur modal merupakan kebijaksanaan perusahaan dalam pemilhan sumber dana baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal berasal dari utang dan penerbitan saham. Pentingnya struktur modal adalah karena adanya hubungan antara nilai perusahaan dan biaya modal yang dikeluarkan. Sehubungan dengan penyajian laporan keuangan kepada pihak ekstern perusahaan seperti investor dan kreditor, maka setiap perusahaan harus memiliki struktur modal yang baik. Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang optimal yaitu yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Menurut Harmono (2011), struktur modal optimal pada

suatu perusahaan adalah gabungan dari utang dan ekuitas yang memaksimumkan harga saham perusahaan. Oleh karena itu Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara jumlah utang (likuiditas) dan modal (ekuitas) dan digunakan oleh perusahaan. Ketepatan dalam pemilihan modal akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal yaitu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham.

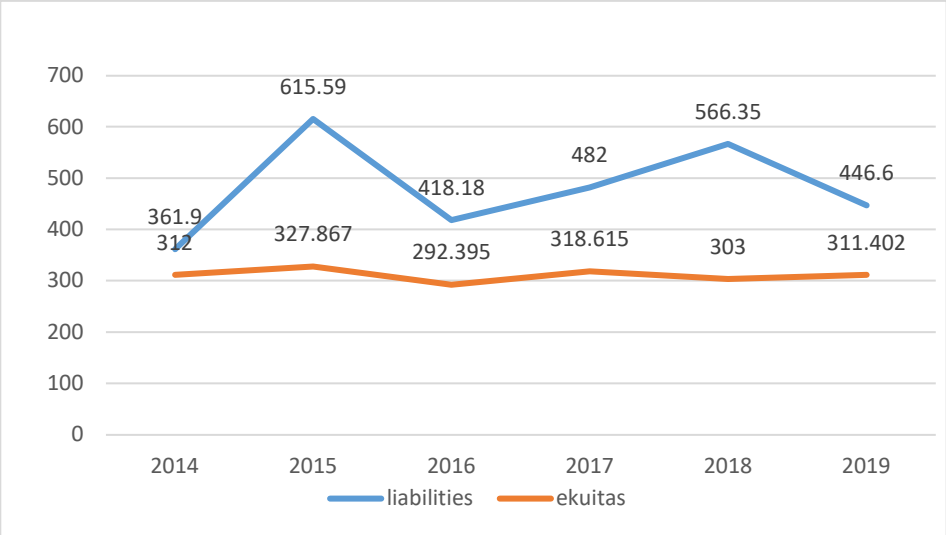
Menurut Sumani dan Rachmawati (2012),keputusan struktur modal dapat memiliki pengaruh secara langsung terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham dan juga besarnya tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan masalah yang penting di dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Maka dari itu, seorang manajer keuangan harus pintar dalam mengambil keputusan serta menentukan komposisi struktur modal yang tepat. Menurut Susetyo (2006) Kebijaksanaan struktur modal merupakan kebijaksanaan perusahaan dalam pemilhan sumber dana baik yang berasal dari internal maupun eksternal.

Struktur modal merupakan tolak ukur kinerja keuangan dari suatu perusahaan yang menunjukkan presentasi penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap investor. Perusahaan yang baik dalam bidang permodalan apabila sebagian besar modal yang digunakan untuk investasi maupun operasional berasal dari dana internal namun keterbatasan sumber dana internal, yang dimiliki perusahaan juga harus mencari alternatif pendanaan yang bersumber dari dana eksternal perusahaan (Supeno 2009).

Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI terdapat fenomena yang terjadi pada Sektor Industri Dasar dan Kimia yaitu jumlah hutang yang mengalami fluktuasi dan bahkan juga jumlah modal mengalami fluktuasi setiap tahunnya, sebagaimana yang dapat dilihat pada grafik dibawah ini.

Grafik 1.2

Rata- Rata Liabilitas dan Ekuitas Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019



Sumber:www idx.co.id (2021)

Dari grafik 1.2 dapat dilihat bahwa pada Sektor Industri Dasar dan Kimia. Dimana pada tahun 2014 ke tahun 2015 hutang mengalami peningkatan dari 361,9 menjadi 615,59. Pada tahun berikutnya yaiu ditahun 2016 mengalami penurunan kembali hutang sebesar 418,18, tetapi ditahun 2017 dan 2018 hutang mengalami peningkatan dari 482 menjadi 566,35 dan ditahun 2019 kembali mengalami penurunan sebesar 446,6. Sementara dari segi modal mengalami fluktuasi juga tetapi peningkatan nya lebih kecil dari hutang. Hal ini dapat dikatakan bahwa struktur modal pada Sektor Industri Dasar dan Kimia lebih banyak didanai dari

hutang dan hal tersebut juga dibuktikan dari hasil DER yang merupakan rasio struktur modal yaitu perbandingan antara total utang dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang telah dimiliki dengan menggunakan modal yang ada pada perusahaan tersebut dan pada tabel 1.1 berikut dapat dilihat rasio dari struktur modal Sektor Industri Dasar dan Kimia yang diproksikan dengan Dept to Equity Ratio (DER).

Tabel 1.1

Rasio Struktur Modal Sektor Industri Dasar dan Kimia yang di proksikan dengan DER tahun 2014-2019

Tahun	Liabilities	Ekuitas	Struktur Modal (DER)
2014	361,90	311,561	2,32
2015	615,69	327,867	2,02
2016	418,18	292,395	1,60
2017	482,00	318,615	1,75
2018	566,35	303,143	2,61
2019	446,60	311,402	3,77

Sumber:www idx.co.id (2021)

DER merupakan perbandingan dari Likuiditas dengan Ekuitas dari table 1.1 dapat dilihat nilai der pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di atas 1 hal ini menandakan bahwa jumlah utang perusahaan pada Sektor Industri Dasar dan Kimia lebih besar dari jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan kata lain sumber dana perusahaan pada sektor industri kimia lebih banyak yang bersumber dari utang daripada modal sendiri. Perusahaan-perusahaan yang

memiliki nilai perusahaan lebih dari satu dapat mempengaruhi resiko pertumbuhan kinerja perusahaan dan harga sahamnya (Husnan, 2005).

Menurut teori *Trade Off Theory* penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu dan jika melebihi dari titik tersebut penggunaan utang justru menurunkan nilai perusahaan (Hanafi dan Halim, 2012) dapat dikatakan bahwa jika modal perusahaan bersumber dari utang semakin besar maka hal tersebut dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan dampaknya keinginan investor untuk berinvestasi pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia akan berkurang. Karena itu dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhi nya.

Perusahaan harus memahami faktor faktor yang mempengaruhi Struktur modal supaya didapat struktur modal yang optimal yang dapat memaksimalkan harga sahamnya sehingga dilirik oleh investor. Menurut Brigham dan Houston (2011) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan modal diantaranya yaitu resiko bisnis, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva.

Risiko Bisnis merupakan faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal, Menurut Gitman, (2003). Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya Friska, (2011). Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal. Secara konseptual,

perusahaan yang mempunyai sejumlah risiko tertentu pada operasinya, inilah yang disebut risiko bisnis. Hal ini dapat dikatakan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang, maka risiko ini akan lebih dibebankan pada satu investor atau pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, (2011).

Sartono (2010), menyatakan dalam penelitian ini di proksikan dengan degree of operating leverage (DOL). Besar kecilnya degree of operating leverage (DOL) akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan Sartono, (2010). Nuswandari (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dimana semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah struktur modalnya. Friska (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya Wimelda dan Marlinah (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan adalah faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal, Menurut Brigham dan Houston (2011), Perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memproleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Nofriani (2015), jadi perusahaan yang penjualan atau tingkat pertumbuhannya tinggi lebih cenderung menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena danayang digunakan suatu perusahaan untuk pertumbuhan penjualannya semakin besar atau tinggi.

Menurut Palepu (2014) pertumbuhan penjualan mengisyaratkan semakin banyak aliran laba yang diperoleh perusahaan, sehingga meningkatkan kemungkinan bagi perusahan untuk memperoleh kelebihan laba yang akan digunakan untuk memperkuat struktur modal perusahaan. Santika (2011) menyatakan hasil pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan (sales of growth) suatu perusahaan menjadi salah satu pertimbangan dalam struktur modal. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Menurut Nofriani (2015) perusahaan yang penjualan atau tingkat pertumbuannya tinggi lebih cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan untuk pertumbuhan penjualannya semakin besar atau tinggi (Arini, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Yusfarita (2010), Santika dan Sudiyatno (2011), menunjukan hasil bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan hasil berbeda ditemukan oleh (Kesuma, 2009) yang menunjukan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal, Menurut Riyanto (2011), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan,

rata-rata penjualan. Menurut Wimelda dan Marlinah (2013), ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ba-abbad (2012), menyatakan perusahaan yang relatif besar akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar pula, hal ini disebabkan dana yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

Suatu perusahaan besar yang sahamnya tersebar luas, setiap terjadi perluasan modal saham hanya berpengaruh kecil tehadap kemungkinan hilangnya pengawasan dari pihak dominan perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dan total aktiva, mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan sehingga memperbanyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dana perusahaan Mardiyanto, (2009).

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa mampu perusahaan dalam melakukan penjualan atas produk atau jasanya dan jumlah tenaga kerja yang dimiliki yang dapat dikatakan sebagai total aset dari perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan mempermudah memperoleh tambahan modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil Kartika, (2009). Al-Shubiri (2010) menyatakan hal yang sama bahwa, besarnya komponen hutang akan berhubungan positif dengan ukuran perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian dikemukakan oleh Awan (2011) dan Liem (2013), bahwa ukuran perusahaan (firm size) tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal.

Struktur Aktiva merupakan faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal,Menurut Nofriani (2015), menyatakan struktur aktiva merupakan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Menurut Prasetyo (2015), struktur aktiva menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aktiva diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Menurut Taruna, Topowijono dan Devi (2014), perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar dari pada aktiva lancar cenderung akan menggunakan hutang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan hutang. Untuk meningkatkan produktivitas, perusahaan manufaktur cenderung meningkatkan aktiva tetap, penambahan aktiva tetap dalam perusahaan membutuhkan banyak biaya sehingga mendorong perusahaan mengambil hutang. Stuktur aktiva dalam hasil penelitian Silitonga (2014) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, penelitian lain oleh Zuliani dan Asyik (2014) menyatakan hasil struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Trade off theory menjelaskan bahwa perusahaan yang sebagian besar aktivanya berasal dari aktiva tetap, maka akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang dibandingkan dengan modal sendiri, karena aktiva tetap seperti tanah dan bangunan, dapat dijadikan jaminan untuk menutupi hutang-

hutangnya. Hal ini sesuai dengan Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Hasil penelitian yang tidak konsisten pada variabel risiko bisnis diantaranya dilakukan oleh Anwar, dkk (2015), dan Bayunitri dan Malik (2013) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Bertentangan dengan itu, Anita dan Sembiring (2016) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Mufarokah (2013), Sawitri dan Lestari (2015) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya adalah peneliti mengambil tahun terbaru yaitu pada tahun 2014-2019, pada perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalahan risiko bisnis , pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva, sementara peneliti sebelumnya mengambil tahun tahun 2013-2017, pada perusahaan sektor Restoran Hotel dan Pariwisata. Variabel yang digunakan peneliti sebelumnya yaitu profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena di atas, penulis tertarik untuk menguji kembali struktur modal dan beberapa faktor yang mempengaruhinya, sehingga penelitian ini dapat memberikan kontribusi untuk menguji apakah penguatan konsistensi terhadap teori maupun penelitian yang ada selama ini atau sebaliknya. Dan di ketahui bahwa terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian

mengenai pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Oleh sebab itu penelitian tertarik untuk melakukan penelitian terkait dengan struktur modal dengan objek,dan periode pengamatan yang berbeda dengan penelitian terdahulu. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul

"Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2019"

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2019?
2. Bagaimanakah pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal Perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?
3. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal Perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?

4. Bagaimanakah pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal Perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal Perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?
2. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal Perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan sterhadap struktur modal Perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?
4. Untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal Perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi akademisi

   Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran serta dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya mengenai struktur modal.

2. Bagi praktisi

   Penelitian ini di harapkan dapat memberikan kontribusi praktis terhadap perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan serta memotivasi perusahaan untuk menetukan kebijakan pembelanjaan *(financing policy)* dengan baik, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi perusahaan

   Hasil penelitian ini dapat dipergunakan perusahaan terutama oleh pihak manajemen sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan besarnya dana, baik yang bersumber dari hutang maupun modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan