

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan perekonomian saat ini semakin cepat dan kompleks dari waktu ke waktu menyebabkan bertambahnya persaingan untuk menjadi yang terbaik. Dalam manajemen keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya (Yusnitha dan Suryandari, 2010). Sumber dana sendiri diperoleh dari laba ditahan dan perusahaan bisa mencari sumber dana dari luar melalui peminjaman modal dari kreditur. Pihak manajemen dituntut untuk dapat mengkoordinasi penggunaan seluruh sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif dan efisien dan juga dituntut untuk dapat menghasilkan keputusan-keputusan yang menunjang terhadap pencapaian perusahaan dimasa yang akan datang. Keputusan tersebut yakni keputusan pendanaan, keputusan pendanaan menyangkut penetapan sumber dana (Maimunah, 2014).

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan hutang dibandingkan dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan atau keputusan yang bertujuan untuk menentukan struktur modal yang optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dengan modal sendiri disebut dengan struktur modal (Adnyani, 2014).

Modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelancaran aktivitas perusahaan. Perusahaan membutuhkan modal dalam melakukan kegiatan

usahanya yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat hidup dan terus berkembang dari tahun ke tahun. Modal yang digunakan perusahaanyaitu modal sendiri (*equity*) dan hutang (*debt*) baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang (Buchori, 2018). Hutang jangka pendek sering disebut hutang lancar, yakni kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu kurang dari satu tahun atau dalam jangka siklus bisnis perusahaan, sedangkan hutang jangka panjang adalah kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Adanya modal yang kuat, diharapkan perusahaan mampu mempertahankan prestasi kerja yang sudah ada dan meningkatkan kualitas produksi, sehingga produk yang dihasilkan mampu menghasilkan nilai lebih bagi konsumen serta mempunyai daya saing yang tinggi dengan barang- barang sejenis di pasaran (Putranto, 2018).

Menjadi seorang pemimpin pasar di era sekarang, perusahaan harus memiliki keputusan pendanaan yang tepat yaitu perlu adanya peran aktif manajer dalam menentukan struktur modal untuk perimbangan antara pengguna hutang dengan modal sendiri dalam membiayai kegiatan perusahaan. Manajer perusahaan dituntut dapat mengidentifikasi struktur modal yang optimal dengan meminimalkan biaya keuangan perusahaan serta memaksimalkan laba yang akan diperoleh (Mawikere dan Rate, 2015).

Menurut Martono dan Harjito (2013) dalam Solikhadi (2016) struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pengertian struktur modal merupakan bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas

saham preferen, dan saham biasa (Van Horne dan Wachowincz, 2001). Struktur modal harus dilakukan secara efektif dan efisien untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham atau pemilik yang dapat diukur dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin besar DER maka semakin besar pula resiko yang harus dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar daripada modal sendiri. (Fahruroji dan Iwan, 2018).

Di Indonesia masih terdapat perusahaan yang mengalami kebangkrutan (pailit) akibat dari penggunaan sumber dana yang tidak seimbang. Kebangkrutan pada suatu perusahaan harus dicegah karena merupakan kegagalan bagi sebuah perusahaan. Perusahaan yang mengalami kebangkrutan disebabkan karena penggunaan hutang secara berlebihan. Seperti yang terjadi pada perusahaan penghasil kertas PT Asia Paper Mills (APM). Berdasarkan berita yang dilansir dari [nasional.kontan.co.id](https://nasional.kontan.co.id) pada Senin, 07 Agustus 2017 PT Asia Paper Mills (APM) harus memperbaiki struktur modal karena dinyatakan pailit pada tanggal 24 Juli 2017 oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. Kepailitan ini diajukan oleh salah satu krediturnya, yaitu Bank Mandiri, yang mana saat itu telah dilakukan pemungutan suara (*voting*) atas proposal perdamaian. Hasilnya, satu dari 32 kreditur konkuren yang hadir menolak proposal perdamaian. Sementara, satu-satunya kreditur separatis Bank Mandiri menolak proposal perdamaian karena PT Asia Paper Mills (APM) tidak mampu membayar hutang per 31 Juli 2016 yang mencapai Rp. 426,43 miliar. <https://nasional.kontan.co.id>

Selanjutnya yang terjadi pada perusahaan PT AISA. Kinerja keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA) diprediksi menurun pada 2018. Berdasarkan laporan keuangan hingga kuartal III 2017, pendapatan AISA turun 17,5% secara *year on year* (yoy) menjadi Rp 4,1 triliun. Penurunan juga terjadi pada laba bersih AISA sebesar 57% yoy menjadi Rp 176 miliar. Analisis menduga, kinerja yang tak sesuai harapan ini masih akan berlanjut hingga tahun depan. Terlebih, kini AISA semakin tertekan karena memiliki utang yang cukup besar. Pada April 2018, AISA sudah dibayangi utang yang akan jatuh tempo senilai Rp 900 miliar. Salah satu usaha untuk yang dilakoni AISA untuk membayar utang dan memperkuat struktur modal keuangan adalah dengan mendivestasi segmen bisnis beras. Kepala Riset OSO Sekuritas menilai, meski AISA berhasil membayar utang melalui divestasi, masih banyak pekerjaan rumah yang harus AISA benahi selanjutnya. AISA masih harus memperbaiki struktur modal, fokus pada bisnis baru, sementara kontribusi beras saat ini hanya 5%. <https://investasi.kontan.co.id>

Enny (2014) setiap perusahaan tentunya akan mengalami perubahan agar dapat selalu berkembang. Semakin besarnya perusahaan menyangkut masalah pembelanjaan, dimana kebutuhan dana untuk keperluan ekspansi berangsur-angsur semakin besar. Akibatnya perusahaan tidak dapat selamanya mengandalkan kapasitas dana internal untuk membiayai kegiatan operasionalnya dalam jumlah besar. Oleh karena itu, hutang menjadi salah satu alternatif yang di pilih karena sifat penggunaan dari hutang tersebut yaitu bersifat mengurangi pajak.

Perusahaan manufaktur sebagian besar mempunyai aset, penjualan dan laba bersih yang tinggi. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur

merupakan sektor yang dibutuhkan oleh setiap konsumen sehingga perusahaan manufaktur selalu mengalami kenaikan yang membuat kebutuhan pendanaan perusahaan tersebut meningkat. Sektor ini merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian Indonesia karena perusahaan manufaktur yang semakin banyak diharapkan dapat memberikan prospek yang menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat (Devi dan Ni Putu, 2013).

Penelitian ini menggabungkan penelitian sebelumnya yaitu Cahyani dan Isbanah (2019), Kythreoritis, Nouri dan Soltani (2018), dan Fahruroji dan Iwan (2018). Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu: *Tangibility*, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Risiko Bisnis. Hasil penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga penelitian tentang faktor mengenai struktur modal masih menarik untuk diteliti.

*Tangibility* atau struktur aset adalah penentuan besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap. Hutang bisa mendorong manajer untuk melakukan investasi yang sub optimal. *Tangibility* yang juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan struktur modal ditunjukkan melalui struktur aset perusahaan. Menurut Lukas Setia Atmaja (2008), bahwa “perusahaan yang memiliki aset tinggi yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar”. Penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2018) yang menemukan bahwa *tangibility* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan mempunyai aset tetap yang tinggi, tidak menjamin peningkatan struktur modal perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh

Kythreoritis *et.al* (2018) menemukan *tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Selain *tangibility*, faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Menurut Devi, dkk (2017) semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajiban, begitu pula sebaliknya. Selain itu, perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan lebih senang menggunakan sumber dana eksternal. Hal ini sesuai dengan *pecking pre order* yang menjelaskan urutan pendanaan yang disenangi oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryanan (2018) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmanullah dan Darsono (2017) yang menemukan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Hasil lain ditemukan oleh Bhatia dan Manish (2016) dimana tingkat likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Terkait dengan faktor yang mempengaruhi struktur modal, pertumbuhan perusahaan juga merupakan fungsi yang dapat mempengaruhi struktur modal. Tingkat pertumbuhan merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit yang sifatnya imateriil yang telah ditentukan oleh suatu perusahaan. Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Hal ini sejalan dengan

Finky (2013) dan Sahabuddin (2017) yang menemukan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil yang sangat berbeda dengan penelitian Fahrurroji dan Iwan (2018) yang menemukan hasil pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Selanjutnya faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar (Sawitri, 2015). Menurut Bayunitri dan Mitra (2015), risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan hasil penemuan dari Erosvitha (2016) yang menyatakan risiko bisnis tidak terdapat pengaruh terhadap struktur modal dan begitu penelitian dari Ani dan Amri (2015) yang memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya dan literatur-literatur yang telah dikemukakan maka penelitian mengenai struktur modal ini dimaksudkan untuk mengkonfirmasi penelitian sebelumnya yang disebabkan terjadi banyak perbedaan pandangan. Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu tahun penelitian yang dijadikan data pada periode 2015-2018 pada perusahaan manufaktur. Sehingga perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sudah semakin banyak. Penelitian ini menggunakan sampel yang berbeda yaitu

pada perusahaan manufaktur yang berada di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sebelumnya rata-rata melakukan penelitian pada perusahaan yang menggunakan sub sektor. Pada penelitian ini merupakan penelitian modifikasi dari berbagai hasil penelitian sebelumnya. Peneliti juga menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan yang sampai saat ini belum banyak penelitian menggunakannya sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Pembahasan struktur modal menarik dibahas karena pada era modern yang sudah semakin sistematis proses operasionalnya akan berdampak pada pelaksanaan mengatur struktur modal pada perusahaan. Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH *TANGIBILITY*, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan kepada latar belakang dan beberapa penelitian terdahuluma diajukan sebuah perumusan masalah yaitu :

1. Apakah *tangibility* mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah likuiditas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal ?
4. Apakah risiko bisnis mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah maka tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris :

1. Pengaruh *tangibility* terhadap struktur modal.

2. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
3. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.
4. Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah diharapkan hasil yang diperoleh didalam penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi :

##### 1. Manfaat Praktis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan dalam menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan (baik dari pinjaman ataupun ekuitas) dalam rangka membiayai aktivitas operasional perusahaan dan dapat pula digunakan sebagai acuan dalam memperhatikan tingkat utang perusahaan laporan auditnya tepat waktu sesuai dengan waktu yang telah ditetapkan.
- b. Bagi peneliti, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana untuk melatih berfikir secara ilmiah dengan berdasar pada disiplin ilmu yang diperoleh dibangku kuliah khususnya lingkup manajemen keuangan dengan menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk mengadakan penelitian lebih lanjut.

##### 2. Manfaat Teoritis

- a. Bagi penulis, sebagai sarana menambah ilmu pengetahuan yang secara teoritis telah dipelajari di bangku perkuliahan sehingga memperoleh gambaran yang dapat dipercaya tentang struktur modal.

- b. Bagi akademik, sebagai pengembangan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan sektor industry makanan dan minuman di Indonesia.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Untuk memperoleh gambaran secara umum bagian-bagian yang akan dibahas dalam penelitian ini, maka penulis menguraikan secara ringkas isi masing- masing bab dengan sistematika sebagai berikut :

### **BAB I Pendahuluan**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan dan yang mendasari pemilihan topik penelitian yang berhubungan dengan struktur modal.

### **BAB II Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis**

Bab ini akan menguraikan tentang landasan teori dan pengembangan hipotesis yang berkaitan dengan permasalahan yang akan dibahas .

### **BAB III Metodologi Penelitian**

Bab ini menguraikan tentang tahap atau proses pengambilan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, variabel dan definisi operasional dan teknik yang akan dilakukan untuk tahap pengujian data dan hipotesis.

### **BAB IV Hasil dan Pembahasan**

Pada bab ini dijelaskan tentang objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil terhadap hasil penelitian

## **BAB V Penutup**

Bab ini merupakan bab terakhir dalam penulisan skripsi yang terdiri dari kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan pada saat melakukan penelitian dan saran peneliti.

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 *Pecking Order Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Donaldson tahun 1961, sedangkan penamaan *Pecking Order Theory* ini dilakukan oleh Myers (1984) yang menyatakan bahwa menyatakan bahwa “perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai melalui penerbitan obligasi, kemudian diikuti dengan sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Secara ringkas teori *pecking order theory* ialah (Brealey and Myers 1991 dalam Kurniawan, 2015) hal yang paling penting ialah:

1. Perusahaan dapat menyesuaikan target pembayaran dividen terhadap peluang investasi.
2. Keputusan dividen yang bersifat *sticky*, ditambah dengan ketidakstabilan dalam profitabilitas, yang berarti *cash flow* perusahaan bisa lebih besar atau lebih kecil dari pengeluaran investasinya. Jika *cash flow* lebih kecil daripada pengeluaran investasi maka perusahaan dapat menerbitkan sekuritas.
3. Jika perusahaan membutuhkan dana, perusahaan akan memulai dari sekurita yang paling aman terlebih dahulu yaitu hutang, kemudian *hybrid securities* seperti *convertible bonds*, baru kemudian menerbitkan saham.