

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan akan selalu melakukan upaya pengembangan demi bertahannya keberlangsungan hidup perusahaan. Upaya perusahaan dalam pengembangan untuk mengantisipasi persaingan yang semakin ketat seperti era sekarang ini akan selalu dilakukan baik oleh perusahaan besar ataupun perusahaan kecil. Upaya tersebut merupakan permasalahan tersendiri yang menjadi fokus bagi perusahaan, karena menyangkut pemenuhan dana yang diperlukan.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Namun jika kebutuhan dana perusahaan sudah sedemikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, sedangkan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan, selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam upaya memenuhi kebutuhan dananya. Oleh karena itu, pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber internal ataupun sumber eksternal. Karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan biaya modal perlu menentukan struktur modal dalam

upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal dari pihak eksternal perusahaan.

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasinya, dan juga akan sangat berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan menggunakan tingkat hutang yang tinggi, maka akan meningkatkan resiko keuangan dan konsekuensinya. Sebaliknya, perusahaan juga harus memperhatikan masalah pajak. Pajak yang tinggi akan mengurangi pendapatan bagi kreditur dan pemegang saham yang dapat mengurangi nilai dari suatu perusahaan. Oleh karena itu, sebagian manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaan dengan modal sendiri, tetapi juga disertai penggunaan hutang karena pertimbangan atas manfaat pengurangan pajak.

Salah satu masalah utama kebijakan keuangan dalam perusahaan yaitu masalah struktur modal. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik atau buruknya struktur modal akan mempunyai dampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, yaitu dengan kondisi dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan serta akan meningkatkan resiko jangka panjang terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

Kombinasi yang tepat dalam keputusan pemilihan modal, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu

mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan bagi pemegang sahamnya.

Berikut adalah data struktur modal dari beberapa perusahaan besar yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2015:

Tabel I.1
Data Tingkat Struktur Modal Pada Beberapa Perusahaan Besar yang Terdaftar di ISSI 2015

No	Nama Perusahaan	DER (%)
1	PT. Astra International Tbk	94
2	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	113
3	PT. Indocement Tunggul Prakasa	15,8
4	PT. Kalbe Farma Tbk	25,2
5	PT. Wijaya Karya (Persero)	260

Sumber : Data diolah dari laporan keuangan perusahaan di www.idx.co.id

Dari tabel I.1 dapat dilihat bahwa tingkat *Debt to Equity Ratio* terbesar ada pada perusahaan PT. Wijaya Karya (Persero) yaitu mencapai sebesar 260%, kemudian perusahaan yang memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* terbesar kedua adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu sebesar 113%. Dari kedua perusahaan ini dapat dilihat bahwa rasio kewajiban terhadap ekuitasnya mencapai 100% yang artinya struktur modal pada perusahaan tersebut lebih banyak berasal dari pendanaan pihak eksternal, hal ini akan mengakibatkan resiko jangka panjang pada perusahaan tersebut.

Ada beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal antara lain likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan mengembalikan kewajibannya. Aspek likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk

memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, atau dapat dikatakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi berarti mempunyai banyak sumber dana dari operasionalnya, maka perusahaan tersebut tidak akan membutuhkan penambahan dana dari luar perusahaan (eksternal), dengan banyaknya pendanaan yang diperoleh dari sumber dana internal berarti perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Namun pada faktanya masih terdapat permasalahan terkait rendahnya likuiditas yang dialami oleh perusahaan, rendahnya tingkat likuiditas dapat dilihat dari kasus PT. Batam Textile Industry.

“SEMARANG, KOMPAS.com – Perusahaan tekstil, PT Batam Textile Industry digugat pailit oleh kreditor luar negeri, Paul Reinhart AG asal Swiss lantaran perusahaan tersebut gagal membayar utang.

Kuasa Hukum Paul Reinhart AG, Tony Budidjaja di Semarang, mengatakan PT Batam Textile yang berada di Jalan Jenderal Sudirman Langensari Ungaran itu menunggak pelunasan pembayaran hutangnya.

Hingga tenggat waktu yang ditentukan, Batam Textile masih saja belum melunasi kewajibannya. Tony mengatakan, perusahaan asing yang menjadi kliennya terpaksa menggugat lantaran perusahaan itu tak kunjung membayar utang pokok dan bunganya terkait kerjasama jual beli kapas”.¹

Dari kasus tersebut dapat dilihat bahwa PT. Batam Textile Industry memiliki tingkat nilai likuiditas perusahaan yang rendah. Hal ini dapat dikatakan karena perusahaan tersebut tidak dapat melunasi kewajiban-kewajibannya yang harus dibayar. Perusahaan tersebut tidak dapat membayar

¹<http://app.kompas.com/amp/bisniskeuangan/read/2016/10/19/063306326/gagal.bayar.utang.rp.23.miliar.perusahaan.tekstil.di.semarang.digugat.pailit> (diakses tanggal 7 Maret 2017)

utang pokok dan bunga terkait kerjasama jual beli kapas, sehingga perusahaan tersebut digugat pailit oleh kreditor.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam upaya memperoleh laba. Dalam hal ini sangat terlihat jelas bahwa kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan segala macam bentuk sumber yang ada secara baik untuk memperoleh laba sangat penting. Dalam beberapa kasus, masih terdapat perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah atau mengalami penurunan dalam setiap tahunnya. Hal ini dapat dilihat dalam kasus Asosiasi Pertambangan Batu Bara Indonesia (APBI) yang mengalami penurunan tingkat profitabilitas.

“JAKARTA – Asosiasi Pertambangan Batu Bara Indonesia (APBI) memproyeksikan profitabilitas perusahaan tambang batu bara masih akan mengalami penurunan sepanjang tahun ini. Hendra Sinadia, Deputy Direktur Eksekutif APBI, mengatakan penurunan profitabilitas seiring terus merosotnya harga komoditi batu bara.

Profitabilitas perusahaan batu bara turun sekitar 60% pada 2011-2015. Pada 2016, profitabilitas diperkirakan turun lagi 10%, kata Hendra kepada Dunia Energi.

Hendra mengatakan harga batu bara akan belum mengalami perbaikan tahun ini. Harga batu bara acuan (HBA) Maret 2016 tercatat sebesar US\$ 51,62 per ton. HBA Maret naik sebesar US\$0,7 atau 1,37% dibanding dengan HBA Februari 2016 sebesar US\$50,92.

Kenaikan HBA Maret 2016 mengakhiri tren penurunan HBA selama 11 bulan terakhir yang terjadi mulai dari HBA April 2015 yang terus menurun hingga HBA Februari 2016. Namun, jika dibanding dengan periode yang sama 2015, yakni sebesar US\$67,76 (year on year), HBA Maret tahun ini turun signifikan sebesar US\$16 atau turun 23,8%.”²

² <http://www.dunia-energi.com/7464-2/> (diakses tanggal 7 Maret 2017)

Dari kasus kasus tersebut dapat dilihat bahwa, tingkat profitabilitas pada perusahaan batu bara di Indonesia mengalami penurunan dari tahun 2011-2016. Hal ini tentu dapat dikatakan sesuatu yang tidak baik untuk stabilitas kelangsungan hidup perusahaan-perusahaan batu bara tersebut. Karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah cenderung akan banyak menggunakan pendanaan dari luar untuk penyertaan modalnya dalam menjalankan kelangsungan hidup perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu struktur aktiva. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva, dan dapat diartikan secara absolut maupun relatif. Susunan dari struktur aktiva akan mempengaruhi tingkat penggunaan hutang jangka panjang.

“Pada beberapa perusahaan besar yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 terdapat beberapa perusahaan yang memiliki tingkat aktiva tetap yang tinggi sebagai struktur aktiva diantaranya, PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk sebesar 50%, PT. Kalbe Farma Tbk sebesar 28,7 dan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 27,3%.”³

Dari fakta tersebut dapat dilihat bahwa pada PT. Indocement Tungal Prakasa memiliki tingkat struktur aktiva sebesar 50%, yang artinya sebesar 50% dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut merupakan dalam bentuk aktiva tetap. hal ini akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut karena penggunaan aktiva tetap yang tinggi akan meningkatkan hutang jangka panjang perusahaan.

³ www.idx.co.id (diakses tanggal 7 Maret 2017)

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap besaran struktur modal. Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah akses untuk mendapatkan dana dari luar (eksternal) sehingga besaran aset yang dimiliki perusahaan akan memberikan kepercayaan dari pihak kreditur untuk mengalirkan dananya ke perusahaan tersebut, karena besarnya aset menunjukkan kemampuan perusahaan membayar hutangnya saat jatuh tempo.

“Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat bahwa kebutuhan akan total pembiayaan di Indonesia mencapai hampir Rp 1.700 triliun. Sementara itu, kapasitas pembiayaan oleh industri keuangan tradisional hanya mampu menjawab kebutuhan sebesar Rp 700 triliun. Artinya, masih terdapat kesenjangan pembiayaan sekitar Rp 1.000 triliun, termasuk dalam sektor UMKM, yang belum terlayani oleh segmen perbankan maupun institusi finansial lainnya.

Hal tersebut utamanya disebabkan oleh satu hal: terbatasnya akses pelaku usaha terhadap layanan keuangan. Penetrasi keuangan yang rendah membuat pelaku bisnis UMKM di Indonesia kesulitan dalam memperoleh pinjaman dana. Terlebih bagi industri kreatif dengan aset yang bersifat intangible dan kerap membuat mereka tersandung permasalahan jaminan saat ingin mengajukan pinjaman ke bank atau institusi keuangan lain demi membiayai berbagai kebutuhan perusahaannya.”⁴

Dalam kasus tersebut dapat dilihat bahwa sektor UMKM yang ada di Indonesia sangat mengalami kesulitan dalam memperoleh pendanaan dari luar, hal ini dikarenakan pihak bank selaku yang memberikan pendanaan selalu melihat skala besar atau kecilnya perusahaan tersebut, karena dalam pemberian kredit pihak bank selalu melihat aset perusahaan yang dapat dijadikan jaminan dalam memperoleh pinjaman yang diajukan.

⁴<http://app.kompas.com/amp/bisniskeuangan/read/2017/04/04/123000526/potensi.bangkitnya.umkm.dan.industri.kreatif.melalui.peer-to-peer.lending>. (diakses tanggal 7 Maret 2017)

Tingkat pertumbuhan penjualan juga mempengaruhi komposisi struktur modal pada suatu perusahaan, Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi lebih cenderung menggunakan sumber dana dari luar.

“Analisis CIMB Securities Erindra Krisnawa mengungkapkan, Astra International memang menunjukkan kenaikan volume penjualan mobil dan stabilnya angka penjualan motor hingga kuartal I-2016. Namun, pemulihan volume penjualan tersebut tidak cukup untuk mengangkat kinerja keuangan perusahaan.

Tetap rendahnya margin keuntungan bisnis otomotif masih menjadi faktor utama bagi perseroan. Meski perseroan mampu menaikkan volume penjualan mobil dan motor secara ritel, kami melihat risiko bisnisnya masih besar akibat penurunan margin keuntungan. Ada restrukturisasi terkait penjualan mobil Toyota, tulis Indra dalam risetnya, baru-baru ini.

Dia menegaskan, permintaan otomotif memang berpotensi naik dalam beberapa kuartal kedepan, karena didukung oleh peluncuran produk baru, peningkatan dana kredit pembelian otomotif bersamaan dengan penurunan bunga, serta ekspektasi kenaikan permintaan masyarakat”⁵

Pada kasus tersebut dapat dilihat bahwa PT. Astra International Tbk (ASII) mengalami kenaikan dalam volume penjualan mobil dan motor hal ini karena didukung oleh peluncuran produk baru, peningkatan dana kredit pembelian otomotif dan penurunan bunga. Pemulihan volume penjualan tersebut tetapi masih tidak cukup untuk mengangkat kinerja keuangan perusahaan. Meningkatnya volume penjualan ini tentu akan membutuhkan tambahan modal untuk mendukung pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan.

⁵ <http://id.beritasatu.com/bedahemiten/tantangan-berat-astra-belum-berakhir/143997> (diakses tanggal 7 Maret 2017)

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan dari latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan struktur modal adalah sebagai berikut :

1. Minimnya tingkat likuiditas perusahaan
2. Rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan
3. Tingginya tingkat aktiva tetap perusahaan sebagai struktur aktiva
4. Rendahnya ukuran perusahaan
5. Tingginya tingkat pertumbuhan penjualan

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan maka dapat diketahui bahwa struktur modal pada suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Namun, karena keterbatasan pengetahuan peneliti, serta ruang lingkup yang cukup luas maka peneliti membatasi masalah yang akan diteliti hanya pada masalah “Pengaruh profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal”, adapun struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ration* (DER), profitabilitas diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) dan struktur aktiva diukur dengan *Fix Assets Ratio* (FAR)

D. Perumusan Masalah

Dari pembatasan masalah yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Adakah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan ?
2. Adakah pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan ?
3. Adakah pengaruh profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan ?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi semua pihak yang berkepentingan. Adapun kegunaan penelitian ini adalah :

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Bagi peneliti, diharapkan dapat memperoleh pemahaman lebih mendalam mengenai struktur modal dan hal-hal yang mempengaruhinya
 - b. Bagi ilmu pengetahuan, dapat dipergunakan sebagai referensi dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan topik tentang pengaruh profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan.
2. Kegunaan Praktis
 - a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan bagi perusahaan tentang struktur modal, sehingga dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata sehingga

dapat meningkatkan laba di masa mendatang dalam perencanaan pengelolaan dana

- b. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi tentang struktur modal perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan