

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang paling diminati oleh para investor, karena industri ini dinilai stabil dan dapat bertahan dalam menghadapi perubahan kondisi ekonomi seperti inflasi. Hal ini dikarenakan produk yang dihasilkan oleh perusahaan barang konsumsi termasuk produk yang sering digunakan oleh banyak orang dalam kegiatan sehari-hari. Selain itu tingkat konsumsi masyarakat juga mempengaruhi pertumbuhan pasar dalam industri ini. Dimana tingkat konsumsi dipengaruhi oleh jumlah penduduk, sehingga konsumsi masyarakat akan bertambah seiring dengan pertumbuhan jumlah penduduk. Indonesia tergolong Negara dengan jumlah penduduk yang besar, tingkat konsumsi masyarakatnya pun ikut meningkat setiap tahunnya. Sedangkan Malaysia, walaupun jumlah penduduknya tidak sebesar Indonesia namun tingkat konsumsi masyarakatnya khususnya di subsektor makanan dan minuman terbilang cukup tinggi. Terbukti dengan banyaknya jumlah perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Malaysia. Jumlah perusahaannya tiga kali lebih banyak dibandingkan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (data dari www.sahamok.com dan www.malaysiastock.biz).

Namun peningkatan jumlah penduduk di Indonesia dan peningkatan tingkat konsumsi di Malaysia nampaknya belum cukup mempertahankan kestabilan nilai pasar di sektor industri barang konsumsi pada tahun 2015. Secara total, nilai pasar sektor industri barang konsumsi di Asia, terutama Indonesia, diperkirakan melambat pada tahun 2015 menjadi 4,6%, hanya separuh dari persentase pertumbuhan dalam dua tahun lalu yakni, 10% pada tahun 2014 dan 2013. Hal ini disebabkan krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia dan Malaysia yang mengakibatkan melemahnya nilai tukar Rupiah dan Ringgit terhadap Dollar AS selama tahun 2015 yang berpengaruh pada pelemahan penjualan pada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi. Jika di Indonesia mengalami perlambatan nilai penjualan, beda halnya dengan Malaysia yang menderita pertumbuhan negatif pada sektor industri barang konsumsi selama tahun 2015.

Untuk bisa menghadapi krisis yang tengah terjadi, setiap perusahaan dituntut untuk mampu membaca dan melihat situasi yang terjadi, sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen dengan baik dibidang produksi, sumber daya manusia dan keuangan agar dapat meningkatkan laba dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Dalam menjaga kelangsungan hidup suatu perusahaan,

memerlukan berbagai faktor pendukung yang kuat, salah satunya mempunyai pengelolaan pembiayaan atau pendanaan yang sangat baik.

Salah satu keputusan pengelolaan pembiayaan atau pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal. Pengertian struktur modal itu sendiri menurut Santika dan Sudiyatno (2011) adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh utang, ekuitas, saham preferen dan saham biasa.

Keputusan pengelolaan pembiayaan merupakan keputusan mengenai seberapa tingkat penggunaan utang dibanding dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan. Tujuan keputusan pengelolaan pembiayaan adalah untuk menentukan tingkat struktur modal yang optimal, yaitu tingkat bauran utang dan ekuitas yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan. Menurut Jamal *et al* (2013) Manajer keuangan memainkan peran yang sangat penting dalam mencapai struktur modal terbaik untuk mempertahankan perusahaan-perusahaan dalam industri. Struktur modal bisa diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER), dimana ini merupakan perbandingan antara total utang jangka panjang terhadap ekuitas.

Mengingat dalam perhitungan DER dimana *debt* dibagi dengan *equity*, maka apabila DER diatas 1 artinya pendanaan dari unsur utang lebih besar daripada modal sendiri, sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan dari unsur utang. Secara umum, ketika penggunaan utang

yang bertambah besar maka modal perusahaan juga akan bertambah besar, maka risiko yang ditimbulkan juga akan bertambah (Santika dan Sudiyatno, 2011). Risiko meningkat apabila investasi yang dijalankan perusahaan tidak menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal. Penggunaan utang memang dapat meningkatkan risiko, namun utang juga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Salah satu keuntungannya ialah tingkat utang perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal pada investor tentang nilai perusahaan di masa datang. Hanya dengan struktur modal yang optimal lah yang akan menyeimbangkan risiko dan keuntungan perusahaan itu sendiri.

Struktur modal sangat penting dan krusial dalam manajemen keuangan dari suatu perusahaan. Hal ini karena struktur modal memberikan wawasan tentang risiko perusahaan (Jamal *et al*, 2013). Sehingga dalam hal ini, manajer keuangan dituntut untuk mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun dari luar perusahaan secara efisien, yang berarti bahwa keputusan manajer mampu meminimalisir biaya modal yang dikeluarkan atau ditanggung oleh perusahaan. Biaya utang yang timbul sebesar beban bunga yang diisyrakat oleh kredit dan ini merupakan konsekuensi langsung yang ditimbulkan apabila manajer memilih utang sebagai salah satu sumber pendanaan perusahaan. Sementara biaya modal merupakan biaya riil yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana, baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham

biasa dan laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan. Namun apabila manajer memutuskan untuk menggunakan dana internal, maka akan timbul opportunity cost dari dana yang dikeluarkan. Menurut Akhtar dan Masood (2013) ada berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, dan perusahaan harus mencoba untuk menentukan apa yang optimal atau terbaik, dalam campuran pembiayaan. Struktur modal dengan tujuan pencarian gabungan dana yang akan meminimumkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham adalah struktur modal yang optimal (Rodoni dan Ali, 2010).

Menurut Brigham, and Daves (2012:604), terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan, baik yang dapat diukur maupun yang tidak. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah risiko bisnis, pengendalian pajak, fleksibilitas keuangan, sikap manajemen dan tingkat pertumbuhan Sementara Sjahrial (2008:204-205) mengatakan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal itu adalah tingkat penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, kemampuan menghasilkan laba, variabilitas laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan dan kondisi perusahaan serta ekonomi makro.

Dalam penelitian ini mengambil lima faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Tangibility*, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis.

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan struktur modal. Bagi perusahaan besar, kebutuhan dana akan aktivitas perusahaannya membutuhkan jumlah dana yang juga besar. Salah satu sumber dana yang menjadi alternatif bagi perusahaan ialah dengan menggunakan utang. Maka dari itu ukuran besar kecilnya perusahaan sangatlah berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Murhadi (2011), Aiyoub *et al.* (2013) dan Ticoalu (2013) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sementara menurut Liem, Murhadi, dan Sutejo (2013), dan Pahuja dan Sahi (2012) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas *asset-asset* perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih terhadap *total asset* (Keown, 2010).

Menurut Weston dan Brigham (2006:173) perusahaan dengan tingkat *return on asset* yang tinggi, umumnya menggunakan utang yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan menggunakan modalnya dengan

laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi lain mengatakan dengan *return on assets* yang tinggi berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara *internal*. Semakin tinggi laba yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (utang), sehingga semakin rendah pula struktur modalnya. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Liem, Murhadi, dan Sutejo (2013), Santika (2011) dan Ticoalu (2013) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sementara, menurut Ye Zhang (2010) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan Pahuja dan Sahi (2012) mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan yang memiliki aset nyata (*tangibility assets*) yang lebih banyak akan memiliki posisi yang lebih baik ketika melakukan pinjaman. Aset nyata tersebut dapat digunakan sebagai jaminan atas pinjaman yang diberikan oleh kreditor. Perusahaan yang memiliki aset nyata yang besar, diharapkan risiko kegagalannya menjadi lebih rendah sehingga hal ini memungkinkannya untuk menggunakan lebih banyak utang dalam hal pendanaan perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ye Zhang (2010) mengatakan bahwa *tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sementara menurut Aiyoub *et al.* (2013) *tangibility* berpengaruh negatif signifikan

terhadap struktur modal, dan menurut Pahuja dan Sahi (2012) *tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penjualan merupakan salah satu *proxy* yang dapat digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan menanggung beban yang lebih tinggi dan membutuhkan tambahan asset untuk mendukung pertumbuhan penjualannya. Sehingga biasanya hal ini akan mendorong manajemen untuk menggunakan dana yang salah satunya berasal dari utang. Dengan menggunakan atau menambah utang akan meningkatkan struktur modal perusahaan (Julita dan Andoko, 2013:55). Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Santika (2011) dan Julita (2013) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sementara menurut Ye Zhang (2010) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan menurut Maftukhah (2013) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Gitman (2009), risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya. Tingkat risiko bisnis perusahaan juga mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam

menjalankan kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Thabet (2014) mengatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sementara menurut Aiyoub *et al.* (2013) risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan menurut Hashemi (2013) risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada variabel yang diteliti dan obyek penelitiannya yaitu seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam BEI dan Bursa Malaysia periode 2010-2014. Alasan lain mengapa penelitian ini dilanjutkan karena adanya ketidakkonsistenan hasil dari variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian sebelumnya yang mempengaruhi struktur modal, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali agar memperoleh hasil yang memadai dari keseluruhan penelitian yang dikembangkan sebelumnya. Dengan demikian, judul penelitian yang diambil dalam penelitian ini adalah “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Tangibility*, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2010-2014.”

B. Pembatasan Masalah

Dengan mempertimbangkan adanya keterbatasan dalam penulis, maka penulis memfokuskan penelitian ini pada Pengaruh Ukuran

Perusahaan, Profitabilitas, *Tangibility*, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2010-2014.

C. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan penelitian masalah di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2010-2014?
2. Apakah ada pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2010-2014?
3. Apakah ada pengaruh *tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia dan Bursa Malaysia periode 2010-2014?
4. Apakah ada pengaruh struktur penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2010-2014?
5. Apakah ada pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2010-2014?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
3. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
4. Untuk mengetahui apakah *tangibility* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
5. Untuk mengetahui apakah risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan akan memberikan beberapa kegunaan atau manfaat antara lain:

1. Kegunaan teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan wawasan serta kajian mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *tangibility*, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

2. Kegunaan praktis

a. Bagi perusahaan

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

b. Bagi Investor

Diharapkan informasi yang berhasil dikumpulkan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.

c. Bagi Universitas

Sebagai tambahan koleksi perpustakaan, bahan referensi dan bahan masukan bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan masalah yang ada.

d. Bagi Peneliti yang Akan Datang

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan kajian untuk penelitian berikutnya mengenai keputusan struktur modal perusahaan serta dapat menambah wawasan dan menambah referensi bagi peneliti akan struktur modal dan faktor-faktor yang memengaruhi struktur modalnya.