BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dalam perkembangan era globalisasi modern saat ini, tantangan yang harus dihadapi oleh perusahaan akan semakin berat dalam peta persaingan perekonomian yang sangat tinggi. Tidak hanya bertujuan untuk dapat *survive* melainkan harus mampu memiliki keunggulan bersaing dibandingkan dengan perusahaan lain. Perusahaan harus dapat lebih unggul dalam bersaing baik menghadapi pesaing perusahaan yang berasal dari dalam negeri maupun perusahaan-perusahaan asing yang memiliki modal yang melimpah. Kemajuan perekonomian Indonesia yang berkembang begitu pesat membuat perusahaan yang ada dituntut untuk melakukan ekspansi demi menjaga persaingan dan terus mengembangkan bisnis yang dijalankannya.

Persaingan yang ketat antar perusahaan juga membuat perusahaan khususnya perusahaan manufaktur untuk melakukan kegiatan ekonomi dan mengelola fungsi-fungsi yang terdapat di dalam perusahaan secara efektif. Dalam hal ini manajemen keuangan memiliki tanggungjawab untuk menciptakan dan menjaga nilai ekonomis atau kekayaan perusahaan. Oleh karena itu dalam mengambil keputusan, manajemen keuangan harus mengingat bahwa perusahaan memiliki tujuan yaitu untuk memaksimalkan kekayaan dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Sehingga dalam melakukan kegiatan ekonomi tujuan untuk memaksimalkan laba, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham serta mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan mengembangkan usahanya dapat tercapai. Kebijakan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut tidak lepas dari permasalahan seberapa besar kekuatan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan atau permodalannya. Sumber pendanaan atau permodalan perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu sumber dana perusahaan internal dan sumber dana perusahaan eksternal. Sumber dana internal diperoleh dari hasil kegiatan operasi perusahaan, yang terdiri dari laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan sumber dana eksternal diperoleh dari luar perusahan, yaitu modal sendiri dan utang (pinjaman).

Agar kegiatan usaha suatu perusahaan dapat berjalan dengan lancar bahkan dapat berkembang, maka diperlukan biaya yang biasa disebut dengan modal. Modal adalah suatu hal yang sangat penting bagi sebuah perusahaan karena modal digunakan untuk membiayai operasi juga mengembangkan bisnis. Modal dapat berasal dari modal sendiri maupun dari pinjaman atau utang. Oleh karena itu menentukan struktur modal yang optimal juga penting, terlebih bagi perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal. Dalam penyajian laporan keuangan bagi pihak luar, struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaaan tersebut. Sampai saat ini, struktur modal merupakan masalah bagi perusahaan karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu,

perusahaan membutuhkan manajer keuangan untuk menciptakan struktur modal optimal yang dapat menyeimbangkan penggunaan utang dengan modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2014: 171), struktur modal yang optimal merupakan struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur ini pada umumnya meminta rasio hutang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan.

Terdapat banyak teori mengenai bagaimana struktur modal yang optimal, akan tetapi masing-masing dari teori tersebut memiliki kelebihan dan kekurangan. Penentuan struktur modal bagi perusahaan sedikit banyak akan dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan. Beberapa dari faktor internal tersebut di antaranya profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, stabilitas penjualan, struktur aktiva, o*perating leverage*, tingkat pertumbuhan, pengendalian, dan sikap manajemen. Pada umumnya, perusahaan yang besar memiliki profitabilitas yang tinggi, stabilitas penjualan yang bagus, atau tingkat pertumbuhan tinggi cenderung akan memakai hutang dengan proporsi lebih banyak karena perusahaan tersebut lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur. Akan tetapi, sebenarnya perusahaan tidak terlalu banyak membutuhkan dana dari pihak luar karena memiliki sumber dana dari dalam yaitu berupa laba yang cukup banyak.

Keputusan pendanaan atau struktur modal yang tidak cermat akan berpengaruh langsung terhadap penurunan profitabilitas perusahaan tersebut. Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer keuangan tidak hanya berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi keputusan pendanaan atau struktur modal secara langsung dapat berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2014: 155).

Saat ini dunia usaha sangat tergantung pada masalah pendanaan. Dunia usaha mengalami kemunduran yang diakibatkan oleh banyaknya lembaga-lembaga keuangan yang mengalami kesulitan keuangan sebagai akibat adanya kemacetan kredit pada dunia usaha tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui. Untuk mengantisipasi hal tersebut, maka manajer keuangan perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menentukan struktur modal yang diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan dalam dunia bisnis saat ini. Tujuan semua perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dan meminimalisir biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan.

Brigham dan Houston (2014: 188) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal tersebut harus didukung dengan modal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan agar dapat meningkatkan penjualan perusahaan. Perusahaan yang berkembang pesat kemungkinan akan memilih untuk menggunakan dana eksternal (hutang) sebagai pemenuhan modalnya dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah dilakukan. Namun dari beberapa peneliti terdahulu terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian. Hasil penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain dilakukan oleh **Firnanti (2011)** yang meneliti pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal, kemudian menyimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh signifikan, variabel profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan, sedangkan variabel *time interest earned* dan pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh positif signifikan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian **Hestuningrum dan Darsono (2012)**, dimana hasil penelitian adalah variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva

mempunyai pengaruh negatif signifikan, variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan, sedangkan variabel *price earning ratio* tidak ditemukan pengaruh yang signifikan. **Yuliati (2011)** meneliti Pengujian *Pecking Order Theory* : Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur Di BEI Periode Setelah Krisis Moneter dan hasil penelitian adalah profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap rasio leverage untuk periode sebelum dan setelah krisis, likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap rasio leverage pada periode sebelum dan setelah krisis, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap rasio leverage untuk periode sebelum dan setelah krisis, dan variabel struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap rasio leverage perusahaan baik pada periode sebelum maupun setelah krisis. **Liwang (2011)** meneliti pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal. Hasil penelitian adalah variabel pertumbuhan penjualan (GS) secara negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. struktur aktiva (TA) berpengaruh secara positif terhadap struktur modal. Rasio hutang (DAR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan (SIZE) secara negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

likuiditas (CR) berpengaruh secara positif terhadap struktur modal. **Priyono (2011)** meneliti dengan judul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis struktur aktiva/*structure of active* (SA), ukuran perusahaan/*firmsize* (FS), *operating leverage* (OL), *profitabilitas* (PR), *likuiditas* (LQ), pertumbuhan penjualan/*growth of sales* (GS). Hasil penelitian adalah struktur aktiva mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. *firm size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. *Profitabilitas* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. *Likuiditas* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. pertumbuhan penjualan tidak pengaruh terhadap struktur modal. Kemudian, **Setiana (2012)** melakukan penelitian dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia (BEI) menganalisis ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan profitabilitas. Hasil penelitian adalah variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan secara statistik terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas memiliki hubungan yang positif signifikan secara statistik terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek

Indonesia (BEI). **Setiyawan (2014)** menganalisis pengaruh dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pajak terhadap struktur modal. Hasil penelitian adalah dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, property dan real estate. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, property dan real estate. Ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, property dan real estate. Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, property dan real estate. Selanjutnya, **Darsono (2014)** Meneliti Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2010. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis ROA, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian adalah terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2009-2010. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2009-2010.

Dari hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal masih menunjukkan hasil yang berbeda bahkan bertentangan antara hasil penelitian yang satu dengan yang lainnnya. Hal inilah yang akan diangkat menjadi *research gap* dalam penelitian ini. Atas dasar *research gap* dari hasil penelitian sebelumnya serta perlunya perluasan penelitian yang didukung oleh teori-teori yang mendasari, maka penulis tertarik untuk meneliti beberapa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, *operating leverage*, dan *tangibility* dengan sampel emiten sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2014.

Penelitian ini memiliki persamaan beberapa variabel dari penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan oleh Ridloah dengan judul "Faktor Penentu Struktur Modal: Studi Empirik pada Perusahaan Multifinansial". Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumya adalah :

1. Variabel bebas yang diteliti oleh Ridloah adalah struktur aktiva, ukuran perusahaan, *operating leverage*, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan, sedangkan pada penelitian ini variabel yang diteliti adalah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, operating leverage, dan tangibility.
2. Objek yang diteliti oleh Ridloah adalah perusahaan sektor multifinansial yang terdaftar di BEI, sedangkan pada penelitian ini,

objek yang diteliti adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.

3. Periode tahun yang diteliti oleh Ridloah adalah tahun 2005-2007 , sedangkan penelitian ini pada tahun 2011-2014.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, *operating leverage*, dan *tangibility* terhadap struktur modal, dengan judul :

"Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, *operating leverage*, dan *tangibility* terhadap struktur modal (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014)".

B. Rumusan Masalah Penelitian

Untuk memperjelas kajian yang akan dianalisa dan yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2014?
2. Apakah likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2014?

3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2014?
4. Apakah *operating leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2014?
5. Apakah *tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2014?

C. Manfaat Penelitian

Diharapkan dari penelitian ini dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak yang terkait, bentuk kegunaan penelitin tersebut berupa :

1. Kegunaan Teoritis

   Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam bidang manajemen, khusunya manajemen keuangan mengenai struktur modal .

2. Kegunaan Praktis

   a. Bagi Perusahaan

      Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi hasil pertimbangan bagi perusahaan guna meningkatkan kinerja dari perusahaannya dan penentuan struktur modal perusahaan manufaktur.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk membuat keputusan investasi yang baik terutama bagi investor pemula yang baru ingin mulai berinvestasi.

c. Bagi Pemerintah

Diharapkan dengan adanya penelitian ini, pemerintah yang mungkin menjadi pemilik atau selaku *Institusi Blockholder* bisa menggunakan hak dan kewajibannya sebagai pengawas manajemen perusahaan, sehingga nantinya dapat meningkatkan kinerja perusahaan.