

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam menghadapi persaingan yang terjadi di era globalisasi saat ini perusahaan dituntut untuk mengetahui dengan baik kondisi internalnya, seperti dalam bidang produksi, sumber daya manusia, pemasaran, dan keuangan. Hal ini bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan mengembangkan perusahaan.

Tujuan utama dari setiap perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham (*shareholders*) melalui keputusan atau kebijakan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Tujuan ini sering diterjemahkan sebagai suatu usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam mencapai tujuan tersebut, banyak *shareholder* yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional yang bertanggung jawab mengelola perusahaan yang disebut manajer. Para manajer yang diangkat oleh *shareholder* diharapkan akan bertindak atas nama *shareholder* tersebut, yakni memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran *shareholder* dapat tercapai.

Dalam menjalankan kegiatan usaha, setiap perusahaan membutuhkan modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan dapat hidup dan terus berkembang dari tahun ke tahun. Perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk

memenuhi atau membiayai kegiatan usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber. Modal yang digunakan perusahaan dapat bersumber dari modal internal yaitu modal sendiri (*equity*) dan modal eksternal yaitu modal yang bersumber dari utang (*debt*) baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang.

Secara teoritis, keputusan pendanaan dapat didasarkan pada dua kerangka teori yaitu *Balance Theory* dan *Pecking Order Theory*. Menurut *Balance Theory* perusahaan mendasarkan keputusan pendanaan pada suatu struktur modal yang ditargetkan atau struktur modal yang optimal, yaitu dengan menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang. Sedangkan *Pecking Order Theory* merupakan suatu model struktur pendanaan dalam manajemen keuangan dimana struktur pendanaan suatu perusahaan mengikuti suatu hierarki dimulai dari sumber dana termurah, dana internal, hingga saham sebagai sumber terakhir (Sumani & Rachmawati, 2012 : 30). Berdasarkan filosofi *Pecking Order Theory*, urutan pendanaan pertama yang disarankan atau diinginkan perusahaan adalah dari laba yang ditahan, lalu kedua dari pendanaan utang, dan ketiga dari penerbitan ekuitas baru (Sumani & Rachmawati, 2012 : 30).

Pada umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen, sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi, maka penggunaan modal sendiri akan menjadi tanggungan terhadap keseluruhan risiko perusahaan dan merupakan jaminan bagi kreditor. Sedangkan modal

asing adalah modal yang berasal dari kreditor yang merupakan utang bagi perusahaan tersebut, oleh karena itu diperlukan adanya kebijaksanaan dalam menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dibelanjai oleh modal sendiri atau modal asing, sehingga perusahaan harus mengetahui terlebih dahulu biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana tersebut (*cost of capital*).

Utang memiliki dua keuntungan. Pertama, bunga yang dibayarkan atas utang dapat menjadi pengurang pajak, sehingga dapat menurunkan biaya relatif utang tersebut. Kedua, pengembalian atas utang jumlahnya tetap, sehingga pemegang saham tidak ikut menerima laba jika perusahaan meraih keberhasilan yang luar biasa. Namun, utang juga memiliki kelemahan. Pertama, penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang maupun ekuitas. Kedua, jika perusahaan mengalami masa-masa yang buruk dan laba operasinya tidak mencukupi untuk menutupi beban bunga, pemegang saham terpaksa harus menutupi kekurangan tersebut, jika tidak bisa perusahaan tersebut akan bangkrut (Brigham & Houston, 2011 : 153).

Menurut Bambang (2008, dalam penelitian Dwi Putri, 2012 : 2) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan keputusan struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan adalah stabilitas penjualan, struktur aset, profitabilitas, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, pengendalian, pajak, sikap manajemen, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham & Houston, 2011 : 42).

Penelitian tentang struktur modal telah banyak dilakukan. Penelitian Saputra, *et. al* (2014 : 9), menggunakan variabel yang mempengaruhi struktur modal seperti pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan profitabilitas. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis berpengaruh positif signifikan, dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Selanjutnya penelitian Shah dan Khan (2007 : 279), menggunakan variabel seperti *tangibility of assets*, *size*, *growth*, *profitability*, *earning volatility*, dan *non-debt tax shields*. Dalam penelitiannya mereka menemukan bahwa *tangibility of assets* berpengaruh positif signifikan, sedangkan *size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *leverage*. Untuk *growth* dan *profitability* berpengaruh negatif signifikan, sedangkan *non-debt tax shields* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *leverage*, dan *earning volatility* tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Penelitian juga dilakukan oleh Hijazi dan Tariq (2006 : 78), menggunakan variabel seperti *tangibility of assets*, *size*, *growth*, dan *profitability*. Dalam penelitiannya

mereka menemukan bahwa *tangibility of assets*, dan *growth* berpengaruh positif signifikan, sedangkan *size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *leverage*, dan *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*. Selanjutnya penelitian Dwilestari (2010 : 164), menggunakan variabel seperti struktur aktiva, pertumbuhan, dan likuiditas. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa struktur aktiva dan pertumbuhan berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk meneliti tentang struktur modal pada perusahaan manufaktur. Penelitian Struktur modal masih relevan untuk dilakukan karena masih banyak penelitian baru mengenai struktur modal yang berarti penulis masih tertarik untuk meneliti dan menganalisa lebih dalam mengenai topik ini. Sedangkan alasan memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur memiliki skala produksi dan volume perdagangan yang besar, sehingga membutuhkan dana yang besar pula untuk mengembangkan produknya dan melakukan ekspansi pasar, jadi akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Beberapa penelitian mengenai struktur modal pada perusahaan manufaktur diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011 : 51). Dalam penelitiannya mereka menggunakan variabel seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *growth opportunity*, kepemilikan manajerial, dan struktur akiva. Hasil dari penelitan tersebut menyatakan

bahwa profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Untuk *growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan, sedangkan kepemilikan manajerial dan struktur aktiva berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, terdapat penelitian yang dilakukan oleh Sumani dan Rachmawati (2012 : 39), menggunakan variabel seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, leverage operasi, dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, dan leverage operasi berpengaruh positif tidak signifikan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian lain dilakukan oleh Maftukhah (2013 : 79), menggunakan variabel seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pertumbuhan aset, ROA, DPR, *net sales*, *fixed asset ratio*, dan *corporate tax rate*. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan ROA berpengaruh negatif signifikan, sedangkan pertumbuhan aset dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Untuk kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan *net sales*, *fixed asset ratio* dan *corporate tax rate* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk menulis judul penelitian “Pengaruh *tangibility of asset*, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *tangibility of asset* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014?

5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014?

C. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *tangibility of asset* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.
4. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi seluruh pihak, diantaranya :

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi atau masukan dalam pengambilan keputusan tentang struktur modal dan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan bentuk dan besarnya modal yang akan digunakan oleh perusahaan.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor agar lebih objektif dan teliti dalam melihat struktur modal perusahaan dan membantu investor untuk menentukan perusahaan mana yang memiliki struktur modal yang baik.

3. Bagi ilmu pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi ilmu pengetahuan, menambah literatur bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan struktur modal, dan dapat dijadikan dasar untuk melakukan penelitian lebih lanjut.