

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi saat ini telah berkembang kian pesat. Banyak perusahaan yang tumbuh dan berkembang di suatu bidang usaha yang sama, sehingga menyebabkan adanya persaingan usaha menjadi semakin ketat. Berbagai perusahaan berlomba-lomba agar produknya dapat mengungguli para pesaingnya seperti menciptakan inovasi dari variasi produk, melakukan pendistribusian dengan cepat dan memperluas pangsa pasar. Untuk melakukan upaya-upaya itu, perusahaan memerlukan modal dengan jumlah yang tidak sedikit. Di samping itu, perusahaan tidak hanya dituntut untuk menghasilkan produk yang bermutu dan memuaskan konsumen, tetapi juga harus dapat mengelola keuangannya dengan baik agar dapat menambah daya saing perusahaan di mata investor.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manager keuangan dalam kaitannya dengan operasional perusahaan adalah keputusan atas struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham beserta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan.

Pada prinsipnya jika suatu perusahaan ingin tumbuh dan berkembang, maka perusahaan tersebut membutuhkan dana untuk memenuhi kebutuhan operasional dan pengembangan bisnisnya. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber internal ataupun sumber eksternal. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya 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*).

Jika dalam pemenuhan sumber dana perusahaan hanya mengutamakan pada hutang yang tinggi maka ketergantungan pada pihak luar akan makin besar dan risiko finansialnya pun semakin besar seperti beban bunga yang membengkak. Sebaliknya, jika perusahaan hanya mendasarkan pada saham saja, maka biayanya akan sangat mahal. Oleh karena itu, perlu adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut. Manajer keuangan harus dapat mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya masing-masing sumber modal yang dipilih, karena masing-masing sumber modal mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda. Kombinasi struktur modal yang tepat akan dapat menciptakan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang biaya marjinal riil utang sama dengan marjinal riil modal

sendiri. Namun, dalam kenyataannya sulit bagi perusahaan untuk menentukan komposisi terbaik dari struktur modal.

Pada umumnya pendanaan melalui utang akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi. Penggunaan utang juga meringankan pemilik perusahaan dalam mengeluarkan modal untuk menjalankan perusahaan. Pemilihan proporsi utang yang lebih banyak dalam struktur modal memberikan peluang bagi perusahaan agar dapat tumbuh berkembang. Namun, pada kenyataannya, banyak perusahaan yang justru mengalami kebangkrutan karena tidak dapat melunasi utangnya.

“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. “Total pembayaran yang belum dibayarkan sebesar USD 1,774 juta atau sekitar 23 Miliar,” kata Tony, di sela sidang perdana di Pengadilan Negeri Semarang, Selasa (18/10/2016). Perusahaan asing yang menjadi kliennya terpaksa menggugat lantaran perusahaan itu tak kunjung membayar utang pokok dan bunganya terkait kerjasama jual beli kapas. Kerjasama antar-perusahaan terjalin sejak 2010. Namun sejak beberapa tahun berakhir, pembayaran tersendat. Selain dasar tersebut, perusahaan tekstil itu juga dinilai mempunyai lebih dari satu kreditor sehingga secara undang-undang bisa diajukan permohonan pailit” (Nurdin, 2016)

Dari kasus tersebut terlihat bahwa Batam Textile lebih condong menggunakan dana eksternal yaitu utang dalam kegiatan operasionalnya. Karena tidak sanggup membayar utangnya, perusahaan harus menerima kenyataan pahit mengalami kebangkrutan.

Dalam menentukan keputusan pemilihan struktur modal, manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Ada

beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, diantaranya adalah profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah utang perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi biasanya lebih senang menggunakan dana internal dibandingkan menggunakan dana eksternal. Sebaliknya, jika profitabilitas perusahaan mengalami penurunan, biasanya perusahaan akan mencari suntikan dana untuk menutupi kerugian yang dideritanya. Rendahnya profitabilitas dapat dilihat pada kasus yang dialami PT BlueBird Tbk.

“Perusahaan layanan transportasi terintegrasi, PT Blue Bird Tbk (BIRD) membukukan laba bersih di semester I-2017 sebesar Rp 193,076 miliar atau turun 15,67 persen dari periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp 228,973 miliar.

Penurunan laba bersih tersebut disebabkan turunnya angka pendapatan perseroan dalam 6 bulan pertama tahun 2017.

Mengutip data keterbukaan informasi yang disampaikan perseroan kepada Bursa Efek Indonesia (BEI), Minggu (30/7), pendapatan taksi dengan logo burung biru tersebut tercatat turun 15,74 persen dari Rp 2,471 triliun di semester I-2016 menjadi hanya Rp 2,082 triliun di semester I-2017.

Laba usaha juga tercatat turun dari Rp 371,968 miliar di semester I-2016 menjadi hanya Rp 282,078 miliar di semester I-2017.” (Rachmat, 2017)

Akibat dari menurunnya profitabilitas, PT Blue Bird Tbk menyalasati dengan mencari pinjaman untuk belanja modal dan kelangsungan usahanya.

“Emiten transportasi terintegrasi, PT Blue Bird Tbk (BIRD) dan anak-anak perusahaannya memperoleh fasilitas pinjaman dari PT Bank Sumitomo Mitsui Indonesia (Bank Sumitomo).

Tanggal 11 Oktober 2017, perseroan dan anak-anak perusahaannya menandatangani perjanjian fasilitas pinjaman dengan Bank Sumitomo, di mana perseroan dan anak-anak perusahaannya memperoleh fasilitas pinjaman dari Bank Sumitomo dengan jumlah plafon Rp 1 triliun.

Demikian disampaikan perseroan dalam keterbukaan informasinya kepada Bursa Efek Indonesia (BEI) dikutip kumparan (kumparan.com, Rabu (11/10).

Direktur Utama BIRD Purnomo Prawiro mengungkapkan, pinjaman tersebut akan digunakan perseroan untuk belanja modal untuk pembiayaan armada. (Rachmat, 2017)

Dari fakta yang dialami oleh PT Blue Bird, terlihat bahwa perusahaan yang profitabilitasnya menurun akan cenderung menggunakan dana eksternal agar perusahaan tetap bisa menjalankan kegiatan usahanya.

Struktur aktiva merupakan faktor yang turut mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang sebagian besar aktivanya berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang. Perusahaan dengan jumlah aktiva tetap yang besar dapat menggunakan utang lebih banyak karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan. Namun, berbeda halnya apabila aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dinilai tidak likuid untuk mendapatkan pinjaman dari luar. Seperti kasus pada industri kreatif dimana asetnya berupa aset tidak berwujud.

“Akses permodalan bagi pelaku ekonomi kreatif masih sulit didapatkan. Hal itu karena perbankan atau lembaga keuangan kesulitan menentukan nilai bisnis dan menghitung jaminannya, serta mengukur jumlah kemampuan pengembalian pinjaman si penerima kredit di industri ini.

"Berdasarkan hasil rembuk nasional salah satu kendala mereka adalah sulitnya mengakses permodalan, kesulitan tersebut dihadapkan ekonomi

kreatif disebabkan perbankan atau lembaga keuangan nggak akrab dengan industri komoditas lainnya. Padahal industri kreatif adalah aset tak berwujud sehingga perbankan sulit menghitung risiko kreditnya," kata Kepala Badan Ekonomi Kreatif (Bekraf) Triawan Munaf, di Hotel Pullman, Jakarta Pusat, Selasa (15/11/2016).

Ia mencontohkan, misalnya beberapa subsektor seperti aplikasi dan game terkendala pembiayaan. Lantaran mayoritas subsektor industri kreatif bersifat intangible atau tak berwujud." (Medistiara, 2016)

Kasus tersebut serupa dengan kasus yang dialami Asosiasi Perusahaan Perawatan Pesawat Terbang Indonesia yang mengalami kesulitan pendanaan dari perbankan karena aset yang dimilikinya dinilai tidak likuid.

"Asosiasi Perusahaan Perawatan Pesawat Terbang Indonesia (IAMSA) menyatakan pihaknya sulit mengembangkan bisnis karena tak ada dukungan pendanaan dari perbankan. Aset perusahaan perawatan pesawat dinilai tak layak dijadikan agunan untuk mendapatkan pinjaman bank.

"Itu karena perbankan belum mengenal bisnis perawatan pesawat," kata Ketua Umum IAMSA Richard Budihadianto dalam rapat tahunan Asosiasi di Jakarta, Selasa (11/5). Richard mengatakan, aset perusahaan MRO yang diagunkan untuk mendapat pinjaman adalah mesin-mesin dan bengkel. Namun perbankan menolak karena menilai aset itu tak likuid meski harganya tinggi." (Pakpahan, 2010)

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah untuk memperoleh pembiayaan baik dari bank maupun saham kepemilikan. Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

“Pelaku UMKM seringkali merasa kesulitan untuk mendapatkan kredit dari perbankan. Hal ini dikarenakan sulitnya persyaratan yang harus dipenuhi untuk mendapatkan kredit.

Sehingga pelaku UMKM mencari lembaga keuangan lain yang menawarkan pinjaman dengan persyaratan yang lebih mudah. Sehingga pelaku UMKM mengajukan pinjaman ke banyak pihak untuk mendapatkan tambahan modal usahanya.

"Kebanyakan usaha mikro feasible tapi tidak bankable. Akses perbankan persyaratan tinggi sehingga dia ambil di luar perbankan," kata Deputy Bidang Pembiayaan Kementerian Koperasi dan UKM Braman Setyo dalam Forum Indonesia Responsible Access to Finance di Financial Hall Graha Niaga, Jakarta, Rabu (5/10/2016)." (Chandra, 2016)

Pada kasus tersebut, menandakan bahwa pelaku UMKM kesulitan untuk mendapatkan pendanaan khususnya dari bank. Hal ini dikarenakan bank dalam peminjaman kreditnya melihat dari besar atau kecilnya suatu perusahaan, semakin besar perusahaan maka semakin menjanjikan bagi bank.

Pertumbuhan penjualan perusahaan pun ikut andil dalam menentukan struktur modal yang digunakan suatu perusahaan. Ketika pertumbuhan penjualan barang ataupun jasa perusahaan mengalami kenaikan, ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu bersaing dengan para pesaing di bidang yang sama. Selain itu, peningkatan pertumbuhan penjualan tentu akan disertai dengan meningkatnya jumlah pendapatan yang akan diperoleh perusahaan.

“Dalam surat yang ditujukan kepada Bursa Efek Indonesia (BEI), manajemen PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) menyebut adanya rencana perusahaan menjual aset dan PHK karyawan. Ini karena menurunnya kinerja operasional yang ditandai dengan penurunan pendapatan.

"Tingkat utilitas armada taksi mengalami penurunan karena adanya peralihan ke jasa transportasi berbasis aplikasi," tulis manajemen Express seperti dikutip detikFinance, Rabu (4/10/2017).

Lebih jauh, dalam surat tersebut, manajemen Express Grup berencana menjual aset berupa tanah. Selanjutnya, perusahaan juga berencana menjual 136 unit armada taksi dan 1 unit bus.

Dana yang didapat dari hasil penjualan aset-aset tersebut akan digunakan untuk mengurangi kewajiban, alias membayar utang jangka panjang

perseroan dan juga digunakan untuk menunjang kegiatan usaha dan operasional.” (Sugianto, 2017)

Pada kasus tersebut terlihat bahwa PT Express telah kalah bersaing dengan jasa transportasi online sehingga mengakibatkan penurunan pendapatan perusahaan. Namun, alih-alih meminjam uang, PT Express justru melakukan PHK terhadap karyawan untuk mengurangi beban operasional dan menjual aset perusahaan untuk mengurangi kewajiban serta menunjang kegiatan usaha. Hal ini berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan dimana terjadi pengurangan aset dan kewajiban perusahaan terhadap modal.

Selain itu, risiko bisnis juga ikut menentukan struktur modal suatu perusahaan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Dengan risiko bisnis yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung memilih memodali usahanya dengan modal eksternal daripada modal sendiri.

“PT Waskita Karya Tbk, belakangan menjadi perhatian karena berulang kali mengalami kecelakaan konstruksi. Kecelakaan konstruksi yang terus terjadi dinilai dapat menimbulkan risiko bisnis yang serius, apalagi BUMN ini memiliki beban utang yang terus membengkak. Analis Binaartha Parama Sekuritas Reza Priyambada mengatakan kecelakaan konstruksi dapat memberikan masalah bagi perseroan. Apalagi kecelakaan ini sudah berimplikasi hingga pencopotan direksi. Target proyek yang meleset dikhawatirkan akan berdampak pada beban utang yang tak dapat dibayar. “Artinya kalau proyek sampai berhenti dia bisa tidak memperoleh dana dan untuk pelunasan utang bisa bermasalah,” kata Reza kepada Katadata.co.id, Selasa (20/3)” (Daud, 2018)

Kasus yang terjadi pada PT Waskita merupakan risiko bisnis yang tidak dapat terelakkan. Hal ini dapat mempengaruhi tingkat struktur modal perusahaan karena dengan risiko yang tinggi maka perusahaan akan kesulitan dalam memperoleh dana eksternal untuk kemudian hari.

Berkaitan dengan latar belakang yang telah diungkapkan di atas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, telah banyak pula peneliti terdahulu yang melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Haryanto menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Sari dan Haryanto, 2013). Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (Dewi dan Sudiarta, 2017). Dari penelitian-penelitian terdahulu tersebut telah terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*).

Berdasarkan fenomena *research gap* yang telah diuraikan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017”.

B. Perumusan Masalah

Perumusan masalah dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Adakah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan?
2. Adakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan?

3. Adakah pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017
2. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017
3. Untuk mengetahui apakah profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017

D. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan khususnya dalam pengambilan keputusan struktur modal. Penelitian ini juga sebagai informasi dan bahan kajian bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian selanjutnya serta memberikan sumbangan pikiran bagi lembaga tempat Penulis menimba ilmu.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Peneliti, sebagai bahan masukan untuk menambah wawasan peneliti mengenai pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
- b. Bagi Perusahaan Manufaktur, sebagai bahan masukan kepada para praktisi penyelenggara perusahaan, dalam memahami pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Selain itu, perusahaan bisa lebih cermat lagi dalam menentukan struktur modalnya secara tepat.
- c. Bagi Investor, dapat menjadi bahan pertimbangan untuk berinvestasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Bagi Pihak Universitas, diharapkan dapat memberikan masukan bahan ajar baru bagi mahasiswa lainnya, serta sebagai penambah sumber bacaan bagi perpustakaan Universitas Negeri Jakarta dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terutama dalam bidang akuntansi.