

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada perkembangan teknologi dan globalisasi yang begitu besar dapat menimbulkan persaingan dalam dunia usaha yang sangat meningkat pesat. Perusahaan dituntut untuk mengelola keuangan dengan baik tidak hanya memuaskan konsumen dan menghasilkan produk. Hal ini dilakukan guna mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan. Suatu perusahaan didirikan pastilah mempunyai tujuan yang hendak dicapai. Sebagian besar perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba dan meningkatkan aset. Namun dalam menjalankan perusahaan diperlukan modal yang merupakan bagian dari keseluruhan dalam perusahaan.

Struktur modal perusahaan menjadi komponen penting dalam keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk bisnisnya. Kebijakan pendanaan perusahaan juga bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran perusahaan. Dalam hal ini kebijakan tersebut harus mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang ekonomis untuk membiayai kebutuhan dan investasi bagi perusahaan.

Riyanto (2010) menyatakan bahwa pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber intern (*internal source*) maupun dari sumber ekstern (*external source*). Dana yang berasal dari sumber intern adalah dana yang terbentuk

atau dihasilkan oleh perusahaan sendiri yaitu laba ditahan (*retained earnings*) dan depresiasi (*depreciations*). Sedangkan dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur, pemilik dan pengambil bagian dalam perusahaan. Modal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan yang sering disebut sebagai modal asing. Oleh karena itu tugas manajer keuangan menentukan keputusan struktur modal yaitu berkaitan dengan penetapan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau modal asing.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena tinggi rendahnya struktur modal suatu perusahaan akan mencerminkan bagaimana posisi *financial* perusahaan tersebut. Ketika manajer menggunakan hutang maka akan timbul biaya modal sebesar beban bunga yang disyaratkan oleh kredit. Namun bila manajer memutuskan untuk menggunakan dana internal maka akan timbul *opportunity cost* dari dana yang dikeluarkan. Manajer keuangan mempunyai tugas untuk mengambil keputusan guna meminimalisir modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Maka dari itu perusahaan harus mampu menghimpun dana dari dalam dan luar perusahaan secara efisien untuk menciptakan struktur modal yang optimal.

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.

PT Sariwangi Agricultural Estate Agency dan PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung (anak perusahaan dari PT Sariwangi) telah berstatus pailit. Salah satu faktor pailitnya perusahaan teh ternama dan cukup tua di Indonesia adalah gagalnya investasi yang mereka pinjam dari 5 bank yang bertujuan untuk meningkatkan produk perkebunan dengan cara membuat sistem drainase perkebunan. Karena gagalnya investasi system drainase tersebut, maka perusahaan tersebut sulit untuk membayar hutang sebanyak

1,5 miliar rupiah dan bunga yang mereka pinjam dari kelima bank tersebut (Tribunnews, 2108).

Dari kasus tersebut terlihat bahwa PT Sariwangi Agricultural Estate Agency, dan PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung (anak perusahaan dari PT Sariwangi) 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 risiko bisnis, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang (Houston, 2010). Risiko bisnis berpengaruh akan keputusan struktur modal perusahaan. Risiko dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. Risiko ada seiring munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan.

PT Waskita Karya Tbk menjadi perhatian karena berulang kali mengalami kecelakaan konstruksi. Kecelakaan konstruksi yang terus terjadi dapat menimbulkan risiko bisnis yang serius, apalagi BUMN ini memiliki

beban utang yang terus membengkak. Kecelakaan konstruksi dapat memberikan masalah bagi perseroan menurut analisis Binaartha Parama Sekuritas Reza Priyambada. Apalagi kecelakaan ini sudah berimplikasi hingga pencopotan direksi. Target proyek yang meleset dikhawatirkan akan berdampak pada beban utang yang tak dapat dibayar. Reza juga mengatakan kepada Katadata, jika proyek sampai berhenti perusahaan tersebut bisa tidak memperoleh dana dan untuk pelunasan utang pun bisa masalah. (Katadata, 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.

Profitabilitas merupakan variabel yang terdapat pada faktor yang mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas pada perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang diperoleh dari hasil operasionalnya. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan meminjam uang lebih sedikit walaupun banyak kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal. Dengan kata lain, 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.

PT Blue Bird Tbk (BIRD) merupakan salah satu perusahaan dalam pelayanan transportasi terintegrasi. PT Blue Bird Tbk (BIRD) membukukan laba bersih semester I-2017 sebesar Rp 193,076 miliar. Laba bersih tersebut menurun 15,67% dari periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp 228,973. Laba bersih tersebut menurun karena disebabkan turunnya angka pendapatan perseroan dalam 6 bulan pertama tahun 2017. Pendapatan taksi dengan burung biru tersebut tercatat turun 15,74 % dari Rp 2,471 triliun pada semester I-2016 menjadi Rp 2,082 triliun di semester I-2017 menurut informasi yang disampaikan perseroan kepada BEI. Laba usaha pun juga tercatat turun dari Rp 371,968 miliar pada semester I-2016 menjadi Rp 282,078 miliar di semester I-2017. (Rachmat, 2017).

Akibat dari menurunnya profitabilitas, PT Blue Bird Tbk menyalasi dengan mencari pinjaman untuk belanja modal dan kelangsungan usahanya. PT Blue Bird Tbk (BIRD) dan anak-anak perusahaannya memperoleh fasilitas pinjaman dari PT Bank Sumitomo Mitsui Indonesia (Bank Sumitomo) dengan jumlah plafon Rp 1 triliun. Direktur Utama BIRD Purnomo Prawiro mengungkapkan pinjaman tersebut akan digunakan untuk belanja modal untuk pembiayaan armada. 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.

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) juga merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal. Dalam pengambilan keputusan berinvestasi, para investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar relatif stabil mampu menghasilkan laba lebih besar dibanding dengan perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang ditanamkan pada berbagai jenis usaha, lebih mudah memasuki pasar, memperoleh penilaian kredit yang tinggi dan semua akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian keuangan. Hal ini disebabkan banyaknya keputusan atau hasil keuangan dipengaruhi struktur modal. Perusahaan skala besar akan lebih mudah mencari dana pada pasar modal (Asnawi, 2005). Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktifitas perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana tersebut adalah dengan menggunakan hutang.

Pelaku UMKM seringkali merasa kesulitan untuk mendapatkan kredit dari perbankan karena disebabkan sulitnya syarat yang harus dipenuhi untuk mendapatkan kredit. Sehingga pelaku UMKM mencari Lembaga keuangan lain yang menawarkan pinjaman dengan syarat yang lebih mudah, sehingga pelaku UMKM mengajukan pinjaman ke banyak pihak untuk mendapatkan tambahan modal usahanya. Menurut Deputi

bidang pembiayaan Kementerian Koperasi dan UKM, Braman Setyo mengatakan kebanyakan usaha mikro *feasible* tapi tidak *bankable*, akses perbankan tinggi sehingga pelaku UMKM ambil diluar perbankan. Pemerintah berupaya untuk meningkatkan akses keuangan ke masyarakat guna menghindari semakin banyak pelaku UMKM yang mengajukan kredit ke banyak pihak. Salah satu contohnya adalah memberikan izin kepada koperasi untuk menyalurkan kredit pada Oktober mendatang. Braman juga mengatakan dorong keuangan inklusif agar pelaku umkm bisa mendapatkan akses ke KUR. Diharapkan sosialisasi literasi keuangan seperti ini terus dilakukan semua pihak. (Medistiara, 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.

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 Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adhiyana dan Putu Agus Ardiana menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi S menyatakan

bahwa profitabilitas, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dari penelitian-penelitian terdahulu tersebut telah terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*).

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka penulis mengidentifikasi beberapa masalah yang akan dijadikan sebagai bahan penelitian selanjutnya dilihat dari faktor yang mempengaruhi struktur modal dan dampaknya terhadap keberlangsungan perusahaan di kemudian hari, seberapa besar risiko bisnis yang mempengaruhi struktur modal, seberapa pengaruh yang dihasilkan oleh profitabilitas dan ukuran perusahaan serta apa dampaknya terhadap perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menjadi alasan menarik pada topic ini untuk diteliti, berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka faktor yang akan diteliti adalah risiko bisnis yang diukur menggunakan *degree of operating leverage* dimana presentase perubahan *earnings before interest and tax* dibagi dengan presentase perubahan *sales*(penjualan). Sedangkan profitabilitas diukur menggunakan *return on assets* dimana *earning after tax and interest*(laba bersih) dibagi *total assets*(total aktiva) dan ukuran perusahaan diukur menggunakan *total assets*(total aktiva) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka masalah dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah risiko bisnis (*Business Risk*) berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah profitabilitas (*Profitability*) berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah risiko bisnis (*Business Risk*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh terhadap struktur modal?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah disusun oleh peneliti sebelumnya, maka penelitian ini, dimaksudkan untuk memperoleh pengetahuan tentang adanya pengaruh risiko bisnis, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

D. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tolak ukur atau referensi yang baru tentang risiko bisnis, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Sehingga penelitian ini dapat menambah wawasan atau ilmu pengetahuan bagi semua pihak.

2. Kegunaan praktis

a. Bagi perusahaan

Meskipun penelitian ini mungkin jauh dari kesempurnaan, namun diharapkan mampu memberikan informasi kepada perusahaan-perusahaan manufaktur sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur dalam penyusunan suatu struktur modal yang optimal, dapat memahami faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi investor

Memberikan informasi kepada manajer keuangan serta para investor dalam menentukan alternative pendanaan serta aspek-aspek yang mempengaruhinya. Serta dapat menjadi salah satu masukan mengenai kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi pertimbangan calon investor menentukan kebijakan dalam penanaman modal yang tepat bagi perusahaannya.

c. Bagi pembaca dan pihak lainnya

Menambah referensi bukti empiris bagi pembaca sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di Indonesia di masa yang akan datang. Serta memberikan manfaat kepada pihak lain yang terkait dengan keputusan struktur modal dan menyesuaikan segala kepentingannya.