

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi strategik yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan. Pengelolaan ini ditujukan agar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan untuk meningkatkan *value of the firm* dan meningkatkan efisiensi struktur modal.

Dalam suatu bisnis perusahaan selalu memerlukan aktiva, *riel asset* baik yang berwujud *tangible asset* seperti mesin, pabrik, kantor, kendaraan, maupun yang tidak berwujud *intangible asset* seperti keahlian teknis *technical expertise*, merk dagang *trade mark* dan *patent*. Untuk memperoleh aktiva riil tersebut, perusahaan akan mencari sumber dana untuk membayarnya antara lain dengan cara menjual saham, obligasi, bagi perusahaan yang berbentuk PT (Perseroan Terbatas) ataupun sekuritas lain. Sekuritas tersebut yang berupa sepotong kertas itu disebut aktiva keuangan *financial assets*, Kertas-kertas yang merupakan aktiva keuangan itu mempunyai nilai sehingga dapat diperjual belikan karena kertas – kertas tersebut mempunyai tuntutan atau hak *claims* atas aktiva riil dari perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut.

Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat berbagai teori mengenai bagaimana struktur modal yang optimal, namun masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangan. Penentuan struktur modal sedikit banyak akan dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan. Faktor internal tersebut diantaranya profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, stabilitas penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, pengendalian, dan sikap manajemen. Pada umumnya perusahaan yang besar memiliki profitabilitas tinggi, memiliki stabilitas penjualan yang bagus, atau tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung tidak terlalu banyak membutuhkan dana dari pihak luar karena mereka memiliki sumber dana dari dalam berupa laba yang

cukup besar. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu.

Ketika perusahaan menggunakan hutang, biaya modal akan sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur sedangkan bagi kreditur akan timbul *opportunity cost* dari dana yang digunakan. Likuiditas menunjukkan seberapa besar aset lancar dapat membiayai hutang lancar perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka komposisi hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaannya semakin sedikit. Hasil struktur modal yang menggunakan *pecking order theory* yaitu teori yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan dari internal daripada eksternal. Semakin tinggi likuiditas menunjukkan semakin besar aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan kewajiban lancarnya. Sesuai dengan konsep *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, berarti perusahaan memiliki kelebihan aset lancar yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus meminjam dana dari pihak luar, sehingga akan menurunkan porsi utang dalam susunan struktur modal perusahaan.

Brigham & Houston (2012) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang relatif kecil. Perusahaan dengan *profit* yang tinggi cenderung mendanai investasinya dengan laba ditahan daripada pendanaan dengan hutang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian hutang (Sartono, 2012). Selain itu apabila laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aktiva tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai

kebutuhan modalnya. Sedangkan perusahaan yang berukuran besar memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana eksternal sehingga cenderung meningkatkan hutang. Hal itu terjadi karena kreditur lebih tertarik pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil sebab pinjaman dari kreditur membutuhkan jaminan yang setimpal dengan jumlah yang dipinjamkan pada perusahaan. Tidak hanya faktor-faktor yang disebutkan di atas, masih banyak faktor-faktor lain yang memengaruhi penentuan struktur modal. Oleh karena itu menjadi penting untuk mengetahui bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi struktur modal terutama faktor internal, karena faktor tersebut dapat dikendalikan oleh manajemen. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal.

Keputusan struktur modal sangat mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan, struktur modal berkaitan dengan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan artinya terkadang perusahaan lebih baik menggunakan sumber dana dari utang namun terkadang perusahaan lebih baik menggunakan sumber dana dari modal sendiri oleh karena itu suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal agar biaya lebih rendah, keuntungan perusahaan meningkat dan pada akhirnya dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Riyanto, (2015,293) menyatakan bahwa manager keuangan dapat membuat bauran pendanaan *financing mix* agar tercapai struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal yaitu suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi hutang dan ekuitas secara ideal dengan menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modal.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang utama adalah profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Keputusan struktur modal yang tidak cermat akan menimbulkan biaya modal yang tinggi sehingga berakibat pada rendahnya profitabilitas, selain itu laba merupakan salah satu informasi potensial yang terkandung didalam laporan keuangan baik untuk internal maupun external perusahaan dan digunakan untuk penaksiran daya produktifitas *earning power* dimasa yang akan datang. Adapun motivasi dari penelitian ini yaitu menguji isu-isu yang berkaitan dengan struktur modal yang

dilihat dari profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Tabel fenomena dibawah ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 1. Kenaikan & Penurunan Ratio Perusahaan

	Struktur Modal/DER		ROE/ Profitabilitas		Pertumbuhan Perusahaan		CR/ Likuiditas		%
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	
AMFG	27.24	25.96	11.76	7.99	10.79	8.21	568.44	465.43	
ASII	96.38	93.97	9.38	6.36	10.30	3.99			
DPNS	13.92	13.75	5.40	3.59	4.87	2.08			
CEKA	3.19	7.17			20.06	15.71			
PRAS	87.63	112.58			61.74	19.03			

Sumber : www.idx.co id

PT Astra Intl (ASII), berdasarkan laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia tahunan periode tahun 2014-2015 dilaporkan bahwa struktur modal tahun 2015 adanya penurunan 2.5%, tetapi adanya penurunan profitabilitas sebesar 2.8% begitupula kenaikan likuiditas sebesar 6.3%, Berdasarkan teori dasar ekonomi penurunan modal akan mengakibatkan kenaikan profitabilitas

PT Wilmar Cahaya Indonesia, (CEKA) struktur modal naik 4% tetapi adanya penurunan 5% menurut teori dasar ekonomi bahwa kenaikan struktur modal akan mengakibatkan naiknya pertumbuhan

PT Asahimas flatglas, (AMFG). Berdasarkan laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia tahunan periode tahun 2014-2015 dilaporkan bahwa struktur modal tahun 2015 adanya penurunan 2.5%, tetapi adanya penurunan profitabilitas sebesar 3.8% begitupula penurunan likuiditas dan pertumbuhan sebesar 2.58%

PT Duta Pertiwi, (DPNS). Berdasarkan laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia tahunan periode tahun 2014-2015 dilaporkan bahwa struktur modal tahun 2015 adanya penurunan 0.17%, tetapi adanya penurunan profitabilitas sebesar 1.8% begitupula penurunan pertumbuhan sebesar 2.8% Berdasarkan teori dasar ekonomi penurunan modal akan mengakibatkan kenaikan profitabilitas, likuiditas dan penurunan pertumbuhan perusahaan. Dari hal fenomena diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti penelitian yang berhubungan dengan struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, likuiditas.

Sari & Devi (2013) menyatakan dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas terhadap struktur modal menyimpulkan bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dalam hal ini berarti, sesuai dengan teori *pecking order* teori peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan demikian tingkat profitabilitas tinggi merupakan daya tarik bagi penanam modal. Dan perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak membayarkannya dari hutang, hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk penggunaan investasi sebelum menggunakan dana external melalui utang. Dinyatakan pula pada struktur aktiva yang besar berarti perusahaan memiliki rasio hutang yang besar.

Dalam penelitian terdahulu, Instin (2016) dalam hasil penelitian menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, tetapi dalam penelitian Yusrianti (2013), Nadzirah (2016) profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.

Malik (2012) dalam hasil penelitian menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, tetapi Retnowulandari (2013) meneliti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Yusrianti (2013), dalam hasil penelitian menyimpulkan bahwa *Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, tetapi Gustianti (2012) meneliti bahwa Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Instin (2016), dalam penelitiannya meyakini bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan Retnowulandari (2013), meyakini bahwa *operating leverage* berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari penjelasan diatas dapat diketahui bahwa peneliti yang dilakukan sebelumnya mengenai profitabilitas terhadap struktur modal, *growth* terhadap struktur modal, likuiditas terhadap struktur modal, ternyata masih belum konsisten hal ini membuktikan masih perlu penelitian lebih lanjut. Maka dari itu dengan adanya fenomena dan *research gap* seperti yang dijelaskan diatas maka, adanya

ketertarikan untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal terhadap faktor-faktor yang akan diuji kembali dalam penelitian ini adalah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan struktur modal oleh karena itu maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian lebih lanjut dalam penelitiannya berjudul (Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas terhadap Struktur Modal), perusahaan yang terdaftar di BEI bidang manufaktur 2014-2015.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan fenomena dan research gap yang ada maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Apakah Profitabilitas, Pertumbuhan dan Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal secara simultan
- b. Apakah Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal.
- c. Apakah Pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal.
- d. Apakah Likuiditas mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal.

I.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, maka tujuan dilakukan penelitian adalah,

- a. Untuk mengetahui bahwa Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas dapat berpengaruh terhadap Struktur Modal secara simultan
- b. Untuk mengetahui bahwa Profitabilitas, dapat berpengaruh terhadap Struktur Modal.
- c. Untuk mengetahui bahwa Pertumbuhan Perusahaan, dapat berpengaruh terhadap struktur modal.
- d. Untuk mengetahui bahwa Likuiditas, dapat berpengaruh terhadap struktur modal.

I.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang tidak disebutkan sebelumnya diharapkan dapat memberikan manfaat pada berbagai pihak antara lain.

- a. Manfaat paraktis
 - 1) Memberikan informasi kepada perusahaan untuk membantu mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
 - 2) Memberikan informasi kepada individu, sehingga membantu mereka dalam peranan pengambilan keputusan investasi.
- b. Manfaat teoritis dan akademis. Sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan yang secara teoritis diperoleh diperkuliahan dan secara khusus diharapkan dapat menambah wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

