

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era globalisasi seperti sekarang ini, banyak perusahaan yang dituntut untuk menjalankan persaingan ketat dengan perusahaan lain. Untuk menghadapi persaingan ketat, setiap perusahaan akan berusaha meningkatkan dan memaksimalkan kinerja perusahaan agar mendapatkan laba yang maksimal. Di dalam sebuah perusahaan, manajer akan lebih sensitif dengan peluang-peluang bisnis yang ada. Dengan begitu, setiap perusahaan akan mencoba untuk memanfaatkan peluang-peluang bisnis secara maksimal. Secara tidak langsung, pastinya operasional perusahaan juga harus diperbaiki untuk mendukung perolehan laba yang maksimal. Selain sisi operasional, pastinya setiap perusahaan akan berusaha semaksimal mungkin untuk mengembangkan perusahaan. Berkaitan dengan operasional perusahaan dan pengembangan perusahaan, manajer keuangan dalam mengambil keputusan akan mempertimbangkan sumber dana atau struktur modal manakah yang akan digunakan (Astuti, 2016).

Masalah pendanaan merupakan bagian yang sangat penting bagi dunia usaha, karena berkaitan dengan kepentingan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pemilik perusahaan itu sendiri (Solihah, 2016). Sumber pendanaan yang akan digunakan dapat berasal dari sumber dana internal perusahaan dan sumber dana eksternal perusahaan. Sumber dana internal perusahaan adalah sumber dana yang diperoleh dari dalam perusahaan itu

sendiri. Seperti modal sendiri atau dari laba yang ditahan. Sedangkan sumber dana eksternal perusahaan adalah sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan. Sumber dana eksternal dapat diperoleh dari obligasi atau surat hutang, kredit dari bank, atau bahkan penerbitan saham untuk dijual ke investor. Perusahaan harus mempertimbangkan sumber pendanaan yang akan dipilih apakah dari dana internal atau dana eksternal atau bahkan kombinasi dari keduanya. Manajer selaku pelaku pengambilan keputusan diharapkan dapat mempertimbangkan komposisi pendanaan yang akan diambil oleh perusahaan.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen, dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan (Astuti, 2016).

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain itu juga akan berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan porsi hutang (*leverage*), maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangan dan konsekuensinya, sebaliknya perusahaan harus memperhatikan masalah pajak. Manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal sendiri, tetapi juga disertai penggunaan hutang karena perimbangan atas manfaat pengurangan pajak yang ditimbulkan (Solihah, 2016).

Dengan begitu manajer disetiap perusahaan akan mengambil keputusan yang berbeda-beda mengenai sumber pendanaan perusahaan. Ada manajer keuangan yang lebih menyukai pendanaan internal yaitu laba ditahan, karena mempertimbangkan untuk meminimalkan suku bunga hutang dan pajak yang harus dibayarkan ketika perusahaan memilih sumber pendanaan eksternal yaitu hutang. Ada juga manajer keuangan yang memilih menggunakan sumber pendanaan eksternal (hutang) karena merasa bahwa perusahaan itu mampu mengembalikan kewajiban yang harus dibayarkan. Tentu saja keputusan yang akan diambil oleh manajer keuangan akan melihat seberapa besar kebutuhan akan pendanaan perusahaan itu sendiri.

Manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan. Jika manajer keuangan salah langkah dalam mengambil keputusan, maka akan berakibat buruk bagi perusahaan. Perusahaan tersebut bisa saja tidak dapat melunasi hutangnya kepada kreditur. Karena dalam kurun waktu 5 tahun terakhir ada beberapa perusahaan besar di Indonesia yang tidak dapat melunasi hutangnya kepada kreditur. Contohnya pada kasus PT. Batam Textile yang berada di Ungaran, Jawa Tengah. Pada tahun 2016 PT. Batam Textile digugat pailit oleh Paul Reinhart yaitu kreditur asal Swiss. Karena perusahaan tersebut tidak dapat melunasi hutang sebesar USD 1,774 juta atau sekitar Rp 23 miliar. Selain kasus PT. Batam Textile, PT. Nyonya Meneer yang merupakan perusahaan yang sudah terkenal dimasyarakat juga terkena kasus serupa. Dimana PT. Nyonya Meneer hanya dapat membayar hutang sebesar Rp 118 juta dari total hutang yang dimiliki yaitu sebesar Rp 7,04 miliar.

Struktur modal dapat dijadikan cerminan keberhasilan perusahaan dalam mengelola hutang dan laba yang ditahan. Pada umumnya keberhasilan perusahaan akan dilihat dari seberapa besar profitabilitas yang diperoleh. Perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi pada umumnya enggan menggunakan sumber pendanaan eksternal, karena perusahaan sudah dapat memenuhi dana operasionalnya dengan menggunakan laba. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi adalah perusahaan yang memiliki arus kas yang baik dan kas yang tinggi maka dari itu perusahaan akan memanfaatkan kas yang tinggi untuk membiayai operasional ataupun keperluan perusahaan dengan dana internal (Nainggolan, 2017). Hal tersebut sesuai dengan teori *pecking order* bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi akan lebih memilih sumber dana internal karena perusahaan dianggap sudah mampu memenuhi kebutuhan operasionalnya tanpa harus meminjam dana dari luar (Chalu, 2018).

Dengan tingkat keuntungan yang tinggi, suatu perusahaan akan lebih mudah untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya atau dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi (Darma, 2018). Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan memiliki risiko yang relatif kecil sehingga kreditur merasa yakin dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan dan investor yang tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut karena investor yakin perusahaan mampu bertahan (tidak dilikuidasi) (Dewi, 2016). Karena perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang baik untuk melunasi hutangnya (Nurlaela, 2018).

Ketika perusahaan memiliki keuntungan besar dan tidak bermasalah dengan pihak kreditur dalam melunasi hutangnya, perusahaan tersebut akan dipandang sebagai perusahaan yang besar oleh masyarakat maupun investor. Oleh karena itu, suatu hal yang juga penting untuk diperhatikan adalah ukuran perusahaan. Karena pada umumnya ukuran perusahaan akan memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam bersaing dengan perusahaan lainnya. Besar kecilnya perusahaan merupakan hal yang paling mudah dilihat sejauhmana perusahaan tersebut berkiprah di dunia bisnis (Dalimunthe, 2017). Suatu perusahaan yang ukuran perusahaannya besar atau semakin tinggi permintaan pasar lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan kecil, ini dikarenakan semakin besarnya perusahaan maka akan semakin banyak kebutuhan perusahaan dalam memenuhi permintaan, berbeda dengan perusahaan yang kecil yang memiliki arus kas yang lebih stabil, yang dapat mengurangi resiko dari penggunaan hutang (Nainggolan, 2017).

Struktur aktiva juga merupakan hal penting yang harus diperhatikan. Karena struktur aktiva menunjukkan seberapa besar aktiva lancar dan aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Hal itu menggambarkan sebagian jumlah asset dapat dijadikan jaminan hutang. Ketika kreditur mengetahui struktur aktiva perusahaan yang dapat dijadikan jaminan hutang, maka kreditur akan semakin tertarik untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan (Asandimitra, 2017). Meningkatnya struktur asset perusahaan menandakan bahwa semakin besarnya kemampuan perusahaan dalam perolehan jaminan hutang jangka panjang (Darma, 2018).

Apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin tinggi, maka perusahaan akan mengurangi penggunaan struktur modal eksternal (Haron, 2018). Saat derajat keuntungan perusahaan meningkat, perusahaan tidak membutuhkan pendanaan dari luar perusahaan (Muller, 2015). Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan cenderung mendanai perusahaannya dengan laba ditahan yang bersumber dari sebagian keuntungan yang diperoleh (Nurlaela, 2018). Perusahaan yang memiliki keuntungan yang lebih tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang untuk memperoleh keuntungan dari pengurangan pajak (Solihah, 2016). Dalam penelitian Muller (2015), Dewi (2016), Nainggolan (2017), Ahmad Umam (2016), Juliantika (2016), Husent (2016), Haron (2018), dan Zakuan (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Nurlaela (2018), Setyawan (2016), Asandimitra (2014), dan Sholihah (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas lebih tinggi akan meminjam hutang yang lebih tinggi juga (Zakuan, 2018). Namun perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memilih pendanaan dengan dana internal, sehingga lunasnya hutang lancar akan menurunkan tingkat penggunaan hutang (Juliantika, 2016). Penelitian Setyawan (2016), Dewi (2016), Solihah (2016), dan Zakuan (2018) menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitian Astuti (2015), Muller (2015), Umam (2016), Juliantika (2016), Ahmad (2017), Temiz (2017), dan

Haron (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ada pendapat lain yang mengatakan bahwa, besar kecilnya likuiditas yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan asset lancar yang dimiliki perusahaan, tidak mempengaruhi penggunaan hutang dalam struktur modal yang optimal (Prasetya, 2014). Penelitian Prasetya (2014) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan besar memiliki resiko kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan lebih memiliki kemudahan dalam memperoleh pinjaman atau hutang (Husent, 2016). Penelitian Umam (2016), Juliantika (2016), Solihah (2016), Ahmad (2017) Husent (2016), Darma (2018), Temiz (2017), Zakuan (2018), dan Linda (2019) menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Namun bisa saja besar kecilnya perusahaan tidak memengaruhi struktur penggunaan hutang perusahaan (Nainggolan, 2017). Penelitian Astuti (2015), Chalu (2018), Waluyo (2018), dan Nainggolan (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara *internal*), dari pada menggunakan sumber dana dari luar (Krisnanda, 2015). Selain itu, didukung dengan kondisi ekonomi yang tidak stabil mengakibatkan setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam menentukan struktur

modalnya. Penelitian Krisnanda (2015), Muller (2015), dan Haron (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi berarti memiliki aktiva tetap yang besar, dengan kata lain aktiva tetap sebagai jaminan perusahaan untuk meminjam hutang kepada pihak kreditur (Husent, 2016). Perusahaan yang struktur aktivanya tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan dana eksternal, perusahaan menggunakan dana eksternal hanya pada saat dana internalnya sudah tidak cukup (Nurlaela, 2018). Perusahaan yang struktur aktivanya meningkat akan mengurangi penggunaan hutang karena pihak perusahaan akan memaksimalkan aktiva tetap tersebut untuk mendapatkan modal untuk perusahaan (Prastika, 2019). Penelitian Santoso (2016), Yudhiarti (2016), Deviani (2018), dan Prastika (2019) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Solihah (2016), Husent (2016), Ahmad (2017), Zakuan (2018), dan Linda (2019) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dan penelitian Nurlaela (2018), Chalu (2018), Darma (2018) dan Haron (2018) menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dengan adanya permasalahan diatas dan beberapa perbedaan hasil dari beberapa penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dan peneliti mengajukan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal” studi pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian Umam (2016) dan Juliantika (2016).

B. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur?
2. Apakah likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur?
4. Apakah struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

