

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan perusahaan dalam upaya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin tajam dalam pasar global seperti sekarang ini akan selalu dilakukan baik oleh perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Upaya tersebut merupakan permasalahan tersendiri bagi perusahaan, karena menyangkut pemenuhan dananya yang diperlukan. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, maka akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal, perusahaan mengkombinasikan fungsi-fungsi dari manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil perusahaan akan berdampak pada keputusan lainnya. Manajemen keuangan menyangkut keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan deviden.

Apabila kebutuhan dana sudah sedemikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain, selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan dananya. Oleh karena itu, pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya. Pemenuhan dana

tersebut berasal dari sumber internal ataupun sumber eksternal. Karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital* perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atautkah dipenuhi dengan modal asing. Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, struktur modal akan mempunyai dampak terhadap posisi keuangan perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan, terutama jika perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban yang harus ditanggung perusahaan semakin besar juga, hal tersebut meningkatkan resiko keuangan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar beban bunga atau angsuran hutangnya.

Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Kesalahan dalam penentuan struktur modal akan mempunyai dampak langsung terhadap perusahaan. Terutama dengan adanya hutang yang sangat besar, akan memberikan beban berat kepada perusahaan karena perusahaan harus menanggung biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi. Menurut Sartono (2012) keputusan pendanaan yang dicerminkan melalui struktur modal berkaitan dengan perbandingan besarnya penggunaan hutang oleh perusahaan dengan ekuitas untuk pembiayaan

investasi. Masnoon dan Farrukh (2012) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal merupakan kombinasi jumlah hutang serta ekuitas yang sedemikian rupa sehingga dapat meminimalkan biaya modal perusahaan.

Bagi suatu perusahaan penting untuk mengetahui faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, karena hal itu berhubungan dengan pihak manajemen dalam mengambil keputusan struktur modal yang tepat bagi kelangsungan hidup perusahaan. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan (Widati dan Farisa 2017). Banyak faktor yang dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Bringham dan Houston (2011) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan *fleksibilitas* keuangan. Menurut Santono (2010) mengatakan bahwa faktor yang penting dalam menentukan struktur modal adalah seperti tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang di lakukan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena saldo laba yang tinggi sudah mencukupi untuk membiayai seberapa

besar kebutuhan dana perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal.

Profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan tingkat efektifitas yang dicapai oleh suatu operasional perusahaan. Profitabilitas menunjukkan bagaimana perusahaan dapat mengelola operasional dan sumber daya perusahaan yang kemudian dapat menghasilkan laba yang diharapkan. Profitabilitas yang tinggi cenderung untuk memanfaatkan sumber dana internal berupa laba ditahan terlebih dahulu dan menggunakan pendanaan eksternal yang relatif rendah (Ryanni & Farah, 2014). Rasio profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) yang dapat diartikan rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama satu periode.

Dasar dari penilaian profitabilitas perusahaan yaitu laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan rugi laba perusahaan. Dari kedua laporan keuangan tersebut akan dapat ditentukan hasil analisis sejumlah rasio dan selanjutnya rasio ini digunakan untuk menilai beberapa aspek tertentu dari operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk memenuhi kebutuhannya sehingga dapat meminimalisir penggunaan dana eksternal (Habibah, 2015)(Lasut, Rate, and Raintung 2018).

Setiap perusahaan tentunya memiliki kewajiban finansial yang harus dipenuhi. Kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial tersebut dimaksud dengan likuiditas. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan meningkatkan kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan. Menurut Fahmi (2015) Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Mardinawati (2011) dalam penelitiannya menemukan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat dilihat dari likuiditasnya yang tinggi. Ketika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka dapat mengurangi total hutang yang dimiliki yang berdampak pada struktur modal yang kecil.

Pada umumnya Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang segera harus dipenuhi. Tingkat likuiditas dapat memengaruhi kepercayaan investor maupun kreditor pada perusahaan sehingga dapat memengaruhi besaran dana eksternal yang dapat diperoleh perusahaan. Rasio likuiditas adalah ratio yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar segera terhadap kewajiban segera. Likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuangan internal yang memadai untuk memenuhi kewajiban yang bersifat jangka pendeknya.

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Quick Ratio* (QR) untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus menglikuidasi atau terlalu tergantung pada

persediaan. Berdasarkan *Pecking Order Theory* menyebutkan perusahaan cenderung lebih memanfaatkan pendanaan internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal menjadi alternatif ketika perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup. Tingkat likuiditas yang tinggi menyebabkan perusahaan akan menghindari penggunaan pendanaan eksternal.

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan labarugi perusahaan. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator maju atau tidaknya suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang memiliki laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang pertumbuhannya pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang pertumbuhannya lambat.

Udayani & Suaryana (2013) juga menyebutkan bahwa teori peking order menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi menyebabkan perusahaan membutuhkan modal yang lebih besar dan memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Oino & Ukaegbu (2015) menyatakan bahwa kesempatan pertumbuhan perusahaan menyebabkan perusahaan memerlukan dana yang lebih besar. Jika dana

internal perusahaan tidak mencukupi, maka perusahaan akan mencari dana eksternal, termasuk utang. adanya pertumbuhan penjualan dapat memberikan sinyal yang baik, karena manajemen dinilai memiliki prospek yang bagus dan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan aset dan bila penjualan ditingkatkan maka aset pun harus ditambah. Menurut Brigham & Houston (2011), kestabilan penjualan perusahaan dapat berdampak pada jumlah pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Semakin baik tingkat penjualan perusahaan maka jumlah pinjaman yang didapat akan lebih besar juga. Struktur modal perusahaan akan berubah tergantung dari perkembangan tingkat penjualan perusahaan. Tingginya pertumbuhan perusahaan menyebabkan perusahaan akan memerlukan modal yang lebih besar sehingga perlunya tambahan modal dari eksternal.

Besar kecilnya aktiva yang dimiliki perusahaan dapat memengaruhi penggunaan modalnya. Perusahaan yang asetnya memadai dijadikan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan menggunakan lebih banyak utang. Acaravci (2015) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara struktur modal dengan asset tetap karena perusahaan dengan asset tetap biasanya lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dan ketersediaan jaminan yang tinggi dapat mengurangi biaya utang. Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang, menurut Brigham dan Houston, (2011). Menurut

Zuliani dan Ayik (2014) Struktur aset dalam perusahaan mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembiayaan.

Struktur aktiva didefinisikan sebagai komposisi aktiva perusahaan yang menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan akan digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Riyanto (2011) menyatakan jika sebagian besar modal yang dimiliki oleh perusahaan tertanam dalam aktiva tetap maka perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan modal sendiri, serta modal eksternal bersifat sebagai pelengkap. Perusahaan dengan jumlah aktiva lancar yang lebih besar akan mengutamakan penggunaan hutang jangka pendek. Jadi, semakin tinggi struktur aktiva yang merupakan perbandingan aktiva lancar dengan aktiva tetap, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi.

Struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal. Teori struktur modal mengungkap adanya korelasi positif antara tingkat hutang dan struktur aktiva. Perusahaan yang memiliki banyak struktur aktiva memiliki jaminan yang cukup atas pinjaman mereka. Struktur aktiva juga berarti bahwa perusahaan memiliki nilai likuidasi tinggi, sehingga kreditur dapat menerima kembali dana mereka jika terjadi likuidasi perusahaan. Dengan demikian semakin

banyak struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi motivasi kreditur menyetujui kredit tingkat hutang.

Penelitian terdahulu tentang struktur modal dilakukan Rahmadani dkk, (2019) dengan judul pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan *dividend payout ratio* terhadap struktur modal pada perusahaan property dan realestate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *dividen payout ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Gunadi dan Putra, (2019) dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman.

Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Andayani dan Suardana, (2018) dengan judul pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva pada struktur modal perusahaan property dan realestate yang terdaftar di (Bursa Efek Indonesia) periode 2014-2016. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif pada struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif pada struktur modal,

pertumbuhan penjualan berpengaruh positif pada struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif pada struktur modal.

Berdasarkan dengan beberapa penelitian terdahulu tentang struktur modal terdapat perbedaan karena tidak semua rasio ini berpengaruh signifikan dan tidaknya terhadap struktur modal. Pada penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (2017-2019) berbeda dengan penelitian sebelumnya pada perusahaan property dan realestate, dan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2015-2017). Mengingat keputusan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan berkembang, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur. Dari beberapa pendapat penelitian terdahulu peneliti dapat mengambil judul yaitu **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut maka yang menjadi pokok permasalahan pada penelitian ini adalah:

- 1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

- 2) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
- 3) Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
- 4) Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
- 5) Apakah Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian dalam melakukan ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
- 2) Untuk menguji pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

- 3) Untuk menguji pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
- 4) Untuk menguji pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
- 5) Untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal secara simultan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharap memberikan manfaat bagi pembaca, manfaat penelitian ini meliputi:

1.4.1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Manajemen

Penelitian ini diharapkan mampu mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya bidang ilmu ekonomi manajemen keuangan didalam menjembatani kesenjangan antara teori dengan berbagai kenyataan pada analisis data.

1.4.2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Diharapkan memberikan kontribusi praktis terhadap perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan serta memotivasi perusahaan untuk menentukan kebijakan pembelanjaan (*Financing policy*) dengan baik, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Akademisi

Dapat menambah wawasan dan menambah referensi bagi peneliti akan struktur modal dan faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal serta bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan pendanaan.

c. Bagi Investor

Diharapkan informasi yang berhasil dikumpulkan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.