

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk mengembangkan bisnis serta meningkatkan nilai perusahaan. Modal merupakan salah satu faktor kebutuhan finansial yang digunakan untuk menjalankan suatu usaha perusahaan. Apabila dalam mendirikan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri maka resiko yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin kecil. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak begitu banyak mengeluarkan dana untuk membayar hutang pada saat perusahaan mengalami kebangkrutan. Manajer keuangan yang ditunjuk oleh perusahaan harus mampu mengefisiensi dana atau menentukan struktur modal optimal dengan cara menghimpun dana yang bersumber dari luar perusahaan secara efisien. Perusahaan dalam menjalankan operasional membutuhkan investasi besar dengan kebutuhan dana yang berjumlah besar pula agar mampu menghasilkan produk – produk yang bermutu tinggi sehingga perusahaan dapat bertahan dan unggul dalam persaingan bisnis. Salah satu faktor penghambat perkembangan dan pertumbuhan perusahaan menjadi perusahaan besar adalah keterbatasan dana yang dimiliki perusahaan. Untuk mengatasi masalah tersebut, perusahaan harus mencari akses sumber pendanaan yang dapat menyediakan dana dalam jumlah besar guna membiayai investasi baru.

Penentuan modal yang dilakukan oleh perusahaan tentunya mempunyai biaya yaitu biaya modal. Biaya modal itu sendiri adalah biaya riil yang ditanggung oleh perusahaan guna memperoleh modal dari suatu sumber pendanaan. Cara untuk meminimalisir biaya modal dan tidak menimbulkan suatu kerugian pada perusahaan adalah perusahaan harus mampu mempertimbangkan dan memilih keputusan struktur modal secara tepat. Terdapat dua kemungkinan dalam pemilihan modal perusahaan adalah mengeluarkan saham dan melakukan pinjaman. Pada saat perusahaan mengeluarkan saham, maka masalah yang dihadapi oleh perusahaan adalah besarnya biaya modal atas pengeluaran saham tersebut. Sedangkan, pada saat perusahaan melakukan pinjaman, maka biaya yang ditanggung mungkin jumlahnya lebih sedikit, tetapi risiko kewajiban dan pembayaran bunga akan semakin meningkat.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun ke tahun mengalami perkembangan. Sehingga hal ini menimbulkan terjadinya persaingan yang ketat antar perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan utama perusahaan dapat tercapai. Hal ini dapat mendorong manajer perusahaan dalam kegiatan produksi, pemasaran serta strategi perusahaan. Kegiatan tersebut berkaitan erat dengan memaksimalkan laba perusahaan di tengah persaingan ekonomi global. Pengambilan keputusan pendanaan oleh manajer perusahaan perlu dilakukan secara optimal dan selektif. Penentuan struktur modal dilakukan dengan cara yang salah, maka akan berdampak luas terutama pada perusahaan yang menggunakan hutang dalam jumlah yang besar. Beban yang akan ditanggung perusahaan akan semakin besar

dan meningkatkan risiko finansial yang akan mengakibatkan perusahaan mengalami pailit dikarenakan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut.

Perusahaan yang mempunyai modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga tidak hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan tetapi juga para pemegang saham memperoleh keuntungan tersebut. Struktur modal yang tidak optimal akan menimbulkan biaya hutang yang besar. Apabila perusahaan menerbitkan saham dengan jumlah terlalu banyak, maka biaya modal yang ditanggung perusahaan juga terlalu besar.

Potensi perbedaan pada pos investasi dan pendanaan yang dimiliki perusahaan tercermin dalam persamaan akuntansi, yaitu aktiva sama dengan kewajiban ditambah ekuitas (Subramanyam dan Wild, 2014: 263). Perbedaan struktur modal dengan struktur aktiva dapat dilihat dari susunan kualitatif, pada sisi aktiva yang menentukan struktur kekayaan perusahaan dimana akan digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan, sedangkan Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal penting sebagai dasar dalam hal menentukan komposisi struktur modal. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan adalah struktur aktiva, likuiditas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen dan *non debt tax shield*.

Faktor pertama, Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh struktur aktiva. Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa (Seftianne dan Ratih, 2011).

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi. Semakin likuidnya suatu perusahaan, maka akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan hutang. Hal ini dikarenakan tingkat kepercayaan para peminjam dana atau kreditur cukup tinggi kepada perusahaan sehingga dapat mempengaruhi besaran dana eksternal atau hutang yang diperoleh perusahaan.

Beberapa penelitian membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Salah satu faktor penting mengenai kelangsungan hidup suatu perusahaan adalah penjualan. Manajemen perusahaan berusaha agar dapat meningkatkan penjualan produk karena tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi saling berkaitan dengan laba perusahaan. Jika tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi berarti volume penjualan akan meningkat, sehingga kapasitas produksi perlu ditingkatkan. Peningkatan kapasitas produksi

tersebut akan memerlukan dana yang tidak sedikit. Sehingga, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang dengan tujuan tingkat volume produksi yang meningkat dapat mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Menurut Agus (2010: 248) menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil maka tidak dapat menggunakan hutang yang besar, sedangkan perusahaan dengan aliran kas yang relatif stabil dapat menggunakan hutang lebih banyak.

Faktor keempat adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu putusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila suatu perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan akan mengurangi total sumber dana keuangan internal. Namun, jika perusahaan memilih menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar.

Faktor terakhir yang mempengaruhi struktur modal adalah *non debt tax shield*. *Non debt tax shield* merupakan penentu modal yang bukan hutang, melainkan berupa pembebanan biaya depresiasi dan amortisasi terhadap laba dan rugi. Depresiasi dan amortisasi berfungsi sebagai pendorong bagi perusahaan untuk mengurangi hutang, karena depresiasi dan amortisasi merupakan *cash flow* sebagai sumber modal dari dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi pendanaan dari hutang. Perjanjian utang cenderung menyebabkan biaya transaksi tinggi untuk beberapa perusahaan. Akhirnya, pelindung pajak sering mengeksploitasi ketentuan dalam peraturan akuntansi yang memungkinkan

perusahaan untuk mengurangi pajak tanpa mempengaruhi laporan laba rugi (Rizky dkk, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan. Namun karena ada ketidakkonsistenan isu *research gap* atau hasil penelitian yang berbeda pada peneliti terdahulu, maka penelitian ini dilakukan kembali. Hasil dari ketidakkonsistenan dari penelitian terdahulu diakibatkan karena ada perbedaan faktor yang terbukti berpengaruh pada satu penelitian, tetapi belum tentu berpengaruh pada penelitian yang lain. Penelitian ini menggunakan tiga tahun pengamatan yaitu tahun 2012-2014. Pada penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.

Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain. Perusahaan manufaktur juga memiliki saham yang tahan terhadap krisis ekonomi. Hal ini dikarenakan sebagian besar produk manufaktur tetap dibutuhkan, sehingga sangat kecil kemungkinan untuk rugi.

Berdasarkan fenomena *gap* dan *research gap* yang telah diuraikan, maka peneliti mengambil judul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014”**.

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat dirumuskan permasalahan yang timbul adalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal ?
2. Apakah likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal ?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal ?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal ?
5. Apakah *non debt tax shield* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal ?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka dapat disusun tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Menguji adanya pengaruh negatif dan signifikan variabel struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Menguji adanya pengaruh negatif dan signifikan variabel likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

3. Menguji adanya pengaruh positif dan signifikan variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Menguji adanya pengaruh positif dan signifikan variabel kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Menguji adanya pengaruh negatif dan signifikan variabel *non debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang akan dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi seluruh pihak yaitu :

1. Bagi Peneliti

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai dampak dari struktur pendanaan perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi tentang struktur modal perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan bagi perusahaan tentang struktur modal sehingga dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata – rata sehingga dapat meningkatkan laba di masa mendatang dalam perencanaan pengelolaan dana.



#### 4. Bagi akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan acuan untuk penelitian selanjutnya.

### 1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika mengacu untuk mempermudah pembahasan dari penelitian. Adapun penulisan sistematika pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Pada bab ini akan diuraikan tentang Latar Belakang Masalah, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian serta Sistematika Penulisan.

#### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini dijelaskan tentang Penelitian Terdahulu, Landasan Teori, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Penelitian.

#### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Pada bab ini diuraikan mengenai prosedur atau cara untuk mengetahui sesuatu dalam penelitian dengan menggunakan langkah – langkah yang sistematis. Pada bab ini berisi tentang variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan pada penelitian ini.

**BAB IV : GAMBARAN SUBYEK DAN ANALISIS DATA**

Bab ini diuraikan mengenai gambaran subyek penelitian dan analisis data yang memuat analisis dari hasil penelitian dalam bentuk analisis deskriptif, analisis statistik dan pembahasan.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini diuraikan mengenai kesimpulan akhir dari analisis data, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

