

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Masuknya pengaruh global turut mempengaruhi perkembangan bisnis di Indonesia saat ini. Dipicu dengan berkembangnya perusahaan-perusahaan bisnis baru menyebabkan persaingan antar perusahaan menjadi ketat dan kompetitif. Perusahaan dituntut terus berkembang dan harus dapat lebih unggul dalam bersaing, baik menghadapi pesaing perusahaan yang berasal dari dalam negeri maupun perusahaan-perusahaan asing (Hamidah dkk, 2016).

Perusahaan dikatakan berkembang dengan baik apabila perusahaan tersebut memiliki manajemen keuangan yang baik pula. Manajemen keuangan mempunyai peran penting dalam sebuah perusahaan apapun jenis perusahaannya (Firmanullah & Darsono, 2017). Dengan adanya manajemen keuangan didalam perusahaan, bisnis yang dijalankan oleh perusahaan dapat berjalan secara maksimal dan dapat mencapai tujuan perusahaan.

Manajemen keuangan merupakan aktivitas perusahaan dalam mendapatkan dana sebagai modal aktifitas perusahaan, mengalokasikan dana secara efektif serta mengelola aset yang dimiliki perusahaan. Kebijakan perusahaan untuk mencapai tujuannya tidak lepas dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya. Sumber pendanaan atau struktur modal perusahaan berasal dari dua sumber dana, yakni sumber dana internal dan sumber dana eksternal.

Sumber dana internal (*internal financing*) diperoleh dari hasil kegiatan operasi perusahaan, yakni laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan sumber dana eksternal (*external financing*) diperoleh dari luar perusahaan yakni modal sendiri dan utang (Hamidah dkk, 2016). Dalam hal ini, manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan (Damayanti & Dana, 2017).

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan yang lebih mengutamakan pendanaan dari hasil operasi perusahaan (*internal financing*) untuk dijadikan sumber pendanaan investasi, akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar (*external financing*). Hal ini akan dapat meminimalisir terjadinya risiko keuangan perusahaan dimasa yang akan datang (Acaravci, 2015). Akan tetapi, apabila kebutuhan dana internal sudah tidak lagi mencukupi maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi) dan terakhir menerbitkan saham baru (Mulyawan, 2015:250).

Keputusan pemenuhan kebutuhan dana atau struktur modal menjadi masalah penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempengaruhi laporan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan kedepannya (Ambrosius, 2017). Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan menimbulkan risiko, terutama apabila perusahaan

terlalu besar dalam menggunakan dana dari luar yang mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan profitabilitas dan beban bunga yang harus ditanggung semakin besar. Dengan itu, perusahaan harus menciptakan struktur modal yang optimal agar dapat mengurangi risiko perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Firmanullah & Darsono, 2017).

Perekonomian di Indonesia dalam Data Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan adanya pertumbuhan sebesar 5,06% pada kuartal 1 tahun 2018, lebih tinggi dibandingkan kuartal 1 tahun 2017 sebesar 5,01% persen. Secara umum pertumbuhan ekonomi pada awal tahun 2018 didukung oleh harga komoditas migas dan non migas di pasar internasional yang mengalami peningkatan. Pada kuartal 2 tahun 2018 pertumbuhan ekonomi di Indonesia sebesar 5,27%, lebih tinggi dibandingkan dengan awal tahun 2018. Angka tersebut juga lebih tinggi jika dibandingkan dengan kuartal tahun 2017 sebesar 5,01%.

Bank Indonesia juga mengeluarkan PDB (Produk Domestik Bruto). Metode ini digunakan untuk mengetahui pendapatan nasional. Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. PDB sektor *food and beverages* triwulan 1 tahun 2018 meningkat sebesar 4,07% dibandingkan triwulan 1 tahun 2017. Pada triwulan 2 tahun 2018 juga meningkat sebesar 4,49% dibandingkan triwulan 2 tahun 2017.

Tabel 1.1
DATA PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB)

PDB Penggunaan (seri 2010)		
Makanan dan Minuman, Selain Restoran		total (milyar rupiah)
tahun 2017	triwulan 1	724757.87
	triwulan 2	732274.2
	triwulan 3	761258.05
	triwulan 4	762155.81
tahun 2018	triwulan 1	787465.57
	triwulan 2	801241.14

Sumber : www.bi.go.id (2019)

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa kenaikan PDB dari triwulan 1 tahun 2017 sampai triwulan 2 tahun 2018 mengalami kenaikan dan penurunan. Triwulan 2 tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 2% jika dibandingkan dengan triwulan 1 tahun 2017. Triwulan 3 tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 2% jika dibandingkan dengan triwulan 2 tahun 2017. Namun dari triwulan 3 tahun 2017 ke triwulan 4 tahun 2017 mengalami kenaikan yang tidak signifikan sebesar 0,05%. Triwulan 4 tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 2% jika dibandingkan dengan triwulan 1 tahun 2018. Triwulan 2 tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1% jika dibandingkan dengan triwulan 1 tahun 2018.

Investor harus berhati-hati dalam mengambil kebijakan keputusan berinvestasi. Investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusannya untuk menanamkan modalnya di perusahaan *food and beverages* yang ada di Indonesia seperti: latar belakang perusahaan, keuangan perusahaan ataupun kinerja perusahaan. Manajer perusahaan juga dituntut untuk

memaksimalkan kinerja perusahaannya agar dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Struktur modal yang digunakan perusahaan merupakan kombinasi antara liabilitas dan ekuitas sehingga digambarkan dengan membandingkan liabilitas jangka panjang (*long term liabilities*) perusahaan dengan jumlah modal sendiri yg digunakan perusahaan (Nadzirah dkk, 2016). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Pattweekongka & Napompech, 2014). Untuk mencapai struktur modal yang optimal, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal terdiri dari: Stabilitas penjualan, ukuran perusahaan, struktur aset, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Berdasarkan faktor-faktor tersebut, perusahaan mengambil keputusan struktur modal dengan rasio hutang yang tinggi atau sebaliknya. Penelitian ini hanya menggunakan empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yakni: struktur aset (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*), risiko bisnis (*business risk*) dan ukuran perusahaan (*firm size*).

Sartono (2012:225) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan jumlah liabilitas jangka pendek yang bersifat permanen, liabilitas jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk

proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki perusahaan yang bersumber dari liabilitas jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2015). Struktur modal juga dapat diartikan sebagai kombinasi dari liabilitas jangka panjang dan pembiayaan ekuitas dalam sebuah perusahaan (Kariuki & Kamau, 2014).

Teori yang mendasari struktur modal perusahaan yakni *pecking order theory*. *Pecking order theory* merupakan salah satu teori tentang struktur modal yang menyatakan bahwa penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal, namun ketika dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*) masih belum mencukupi, maka perusahaan akan mencari pendanaan dari eksternal, yaitu berupa utang dan alternatif terakhir adalah menerbitkan saham (Fahmi, 2015:197).

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Profitabilitas sebagai ukuran penghasil laba, akan membagikan labanya terlebih dahulu kepada pemegang saham yang sisanya akan diwujudkan sebagai laba ditahan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakannya sebagai modal untuk perusahaan sehingga dapat mengurangi permodalan dari dana eksternal.

Nadzirah dkk (2016), Gamaliel & Sudjarni (2015), Hamidah dkk (2016), Acaravci (2015), Karacaer *et al* (2016), Pattweekongka & Napompech (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan menurunkan struktur modanya.

Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang lebih besar cenderung memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan external yang lebih kecil karena dapat diperoleh dari laba ditahan (Karacaer *et al*, 2016).

Firmanullah & Darsono (2017), Damayanti & Dana (2017), Ambrosius (2017), Kariuki & Kamau (2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal disebabkan oleh beberapa hal. Penjualan yang menurun menyebabkan perusahaan mengalami penurunan pendapatan. Penurunan penjualan tersebut disebabkan akibat meningkatnya harga bahan baku terutama bahan bakar minyak yang menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Hasil penelitian ini mengindikasikan belum tentu perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah lebih memilih menggunakan pendanaan eksternal (hutang) dibandingkan dengan menggunakan pendanaan internal berupa laba ditahan. Hal tersebut harus disesuaikan dengan kondisi perusahaan untuk menentukan keputusan mana yang akan diambil perusahaan dalam menggunakan pendanaanya untuk kegiatan tersebut, mungkin perusahaan dengan profitabilitas rendah tidak mau mengambil risiko tinggi akibat penggunaan dana eksternal yang berlebihan, sehingga ia lebih memilih menggunakan pendanaan internal dalam mendanai perusahaannya.

Faktor kedua dari penelitian ini adalah risiko bisnis. Jogiyanto (2012) mendefinisikan risiko sebagai suatu persepsi-persepsi pelanggan tentang ketidakpastian dan konsekuensi- konsekuensi tidak diinginkan dalam melakukan suatu kegiatan. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan

utang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Risiko timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Sehingga semakin besar beban biaya yang harus ditanggung semakin besar pula risiko yang dihadapi.

Pattweekongka & Napompech (2014) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi risiko bisnis semakin tinggi pula struktur modalnya. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan tingkat risiko tinggi sangat memerlukan dana dari pihak luar, hal ini memungkinkan kreditor menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Sehingga, tingkat risiko bisnis perusahaan sangat mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Firmanullah (2017) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin tinggi risiko perusahaan akan menurunkan struktur modalnya. Berarti jika risiko bisnis naik maka struktur modal perusahaan akan turun. Hal ini menandakan bahwa dengan adanya kenaikan risiko bisnis maka akan berdampak pada perolehan keuntungan perusahaan yang tinggi pula sehingga dengan keuntungan perusahaan yang tinggi maka akan mengurangi pinjaman perusahaan dalam bentuk hutang.

Damayanti & Dana (2017) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat risiko tinggi maupun rendah belum tentu lebih memilih menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan menggunakan pendanaan eksternal berupa utang. Hal tersebut harus disesuaikan dengan kondisi perusahaan

untuk menentukan keputusan mana yang akan diambil perusahaan dalam menggunakan pendanaanya untuk kegiatan tersebut, mungkin perusahaan memiliki reputasi kinerja yang baik, sehingga perusahaan dengan tingkat risiko tinggi ataupun rendah tetap dapat menggunakan pendanaan eksternal karena adanya kepercayaan dari kreditor atas reputasi kinerja yang baik tersebut.

Struktur modal juga dipengaruhi oleh struktur aset. Menurut Kieso *et al* (2011:192) "*Asset is resource controlled by the entity as a result of past events and from which future economic benefits are expected to flow to the entity*". Husnan (2012:6) menyatakan bahwa "keputusan investasi akan tercermin pada sisi aset perusahaan. Dengan demikian akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aset lancar dan aset tetap". Perusahaan yang struktur asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang cenderung akan menggunakan liabilitas jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Gamaliel & Sudjarni, 2015).

Ambrosius (2017), Gamaliel & Sudjarni (2015), Pattweekongka & Napompech (2014) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Artinya, semakin tinggi struktur aset perusahaan semakin tinggi pula struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan struktur aset yang tinggi akan lebih mudah memperoleh hutang karena aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan kepada investor yang berakibat perusahaan memilih hutang yang lebih besar.

Acaravci (2015) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya, jika struktur aset perusahaan meningkat maka

perusahaan akan menurunkan struktur modalnya. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen (*internal financing*). Sementara Firmanullah & Darsono (2017), Hamidah dkk (2016), Karacaer *et al* (2016), Kariuki & Kamau (2014) menunjukkan bahwa struktur aset (aktiva) tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor terakhir yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan (*size*). Ukuran perusahaan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk memperoleh gambaran besar atau kecilnya perusahaan guna mengambil keputusan investasi. Semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan untuk mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

Nadzirah dkk (2016), Karacaer *et al* (2016), Damayanti & Dana (2017), Gamaliel & Sudjarni (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula dana yang dibutuhkan. Perusahaan besar memiliki kemungkinan kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar akan berusaha mengurangi pajaknya dengan meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut dapat mengurangi pajak perusahaan (Hanafi, 2016:313).

Acaravci (2015), Kariuki & Kamau (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan struktur modal. Menurut Riyanto (1995;298),

kebanyakan perusahaan industri sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aset tetap (*fixed assets*), perusahaan akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini mengakibatkan proporsi utang yang dimiliki perusahaan besar menjadi semakin kecil dalam struktur modalnya (Acaravci, 2015).

Bertentangan dengan penelitian Ambrosius (2017), Pattweekongka & Napompech (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tinggi rendahnya perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal, perusahaan cenderung akan lebih mengutamakan pendanaan dari dalam perusahaan guna mencegah terjadinya risiko perusahaan dimasa yang akan datang yang menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan. Sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal (Firmanullah & Darsono, 2017).

Penelitian ini menggunakan periode 2013 sampai dengan 2017. Alasan pemilihan rentang periode 2013-2017 agar data yang diperoleh lebih baru dan menggambarkan kondisi yang terbaru dalam suatu perusahaan. Pada sampel penelitian, sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan pemilihan sampel, karena perusahaan *food and beverages* merupakan perusahaan dengan skala produksi yang besar serta mempunyai *volume* perdagangan yang besar dan membutuhkan modal yang besar pula untuk mengembangkan produk serta melakukan ekspansi pasar sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan latar belakang serta *research gap*, maka judul penelitian "**Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di BEI 2013-2017).**"

1.2. **Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian diatas, maka permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini yang ingin dicapai yaitu :

1. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menguji pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak, maka manfaat yang akan dicapai dalam penelitian adalah :

a. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk peneliti selanjutnya dan memberikan pengetahuan serta wawasan yang dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya.

b. Bagi STIE Perbanas Surabaya

Penelitian ini dapat menambah koleksi perpustakaan STIE Perbanas Surabaya dan dapat dijadikan sebagai pembanding atau literatur kepada semua mahasiswa yang akan mengambil topik yang serupa, serta sebagai bahan penelitian selanjutnya agar menghasilkan penelitian yang lebih baik.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Secara garis besar penelitian ini dijabarkan dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan ringkasan dari keseluruhan penelitian dan gambaran umum permasalahan dalam penentuan keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan serta variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal perusahaan seperti profitabilitas, risiko bisnis, struktur aset dan ukuran perusahaan. Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang tinjauan pustaka yang menjelaskan mulai dari menguraikan landasan teori yang terkait dengan pembahasan permasalahan penelitian yang dapat digunakan sebagai dasar acuan penelitian. Teori diuraikan secara sistematis yang akan mengarahkan peneliti untuk menyusun kerangka pemikiran dan selanjutnya dapat diformulasikan menjadi hipotesis pada penelitian tersebut.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai gambaran tentang variabel penelitian, definisi operasional yang memberikan penjelasan-penjelasan terhadap variabel-variabel yang digunakan, penentuan jumlah sampel dan populasi yang akan diteliti, jenis dan sumber data untuk memperoleh

data-data yang digunakan untuk penelitian, metode pengumpulan data yang menjelaskan prosedur pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian dan metode analisis data yang berisi hasil-hasil analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini berisi gambaran subyek penelitian dan analisis data yang memuat analisis deksriptif, analisis statistik serta pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi penutup yang menguraikan tentang kesimpulan akhir, keterbatasan penelitian serta saran untuk penelitian selanjutnya.

