

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan bisnis terus menerus bertumbuh seiring dengan banyaknya industri baru yang berdiri, menyebabkan persaingan bisnis semakin ketat. Hal ini merupakan ancaman bagi kelangsungan hidup perusahaan terutama bagi perusahaan manufaktur. Dengan kondisi yang demikian menjadikan perusahaan manufaktur harus saling berkompetisi untuk mempertahankan cara serta strategi dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Manajemen dituntut untuk dapat menggunakan berbagai cara dan strategi dalam mempertahankan kelangsungan hidup serta dapat membantu perusahaan dalam kegiatan pemasaran produk. Untuk melaksanakan berbagai strategi agar dapat terealisasi, manajemen memerlukan dana dalam melaksanakan strateginya.

Dana perusahaan dapat diperoleh dari sumber dana internal dan eksternal. Sumber dana internal adalah sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya sumber dana yang berasal dari penggunaan laba, cadangan atau laba yang tidak dibagi didalam perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang diambilkan dari sumber-sumber modal yang berasal diluar perusahaan yang terdiri dari pembelanjaan sendiri, misalnya dana yang berasal dari calon pemilik, peserta atau pengambil bagian maupun pembelanjaan asing, misalnya dana yang berasal bank, asuransi, dan kredit lainnya. PT Siantar Top yang berkode STTP di Bursa Efek Indonesia menargetkan pertumbuhan penjualan 20% - 30%. PT Siantar Top memiliki dua jalur penjualan

yaitu penjualan lewat jalur pasar tradisional dan jalur pasar modern. Penjualan lewat jalur pasar tradisional berkontribusi terbesar bagi penjualan produsen makanan ringan Twistko dan Goriorio. Barulah sisa kontribusi penjualan berasal dari jalur pasar modern meski jalur penjualan pasar tradisional sangat menjanjikan, bukan berarti Siantar Top hanya akan berkuat pada produk dengan segmen menengah ke bawah. Perusahaan tersebut juga akan terus menggarap segmen diatas.

Upaya untuk memperkuat pertumbuhan penjualan agar tidak meleset, pada tahun ini Siantar Top berencana melecut penjualan ekspor hingga berkontribusi 5%. Perusahaan ini akan memperdalam pasar di 17 negara ekspor yang tersebar di Asia Tenggara, Timur Tengah, Australia, dan Afrika. Tidak hanya itu, di saat yang bersamaan, Siantar Top coba mengulik pasar baru. Strategi lain, Siantar Top akan meluncurkan 20 macam atau lebih produk baru. Meskipun target penjualan pada tahun 2017 sudah meningkat, Siantar Top akan menambah kapasitas produksi. Siantar Top memiliki pabrik di Tambak Sawah (Sidoarjo), Medan (Sumatra Utara) dan Bekasi (Jawa Barat). Sementara cabang penjualan berada dalam empat area yaitu Sidoarjo, Bekasi, Medan dan Makassar. Penjualan dari cabang Sidoarjo berkontribusi terbesar hingga 64%.

Pada tahun ini Siantar Top mengalokasikan dana belanja modal sekitar Rp 440 miliar. Sebanyak Rp 215 miliar digunakan untuk membayar utang jatuh tempo. Lalu, Rp 25 miliar akan digunakan untuk mendanai rencana perluasan usaha. Adapun Rp 200 miliar akan digunakan untuk membiayai pengembangan lini

bisnis anyar sektor wisata. Perusahaan tersebut berencana akan membangun *theme park* atau taman hiburan di Sidoarjo. Luas area pengemban hingga 7 hektar.

Proyek taman hiburan membutuhkan dana Rp 600 miliar. Namun, Siantar Top menjadwal pembangunan secara bertahap. Target Siantar Top membangun taman hiburan rampung pada tahun 2018. Dengan adanya kegiatan operasional tersebut, PT Siantar Top berharap dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, serta lebih memperkuat struktur modal.

Setiap keputusan pemilihan sumber dana pada perusahaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang menggunakan hutang tinggi akan memiliki beban bunga yang tinggi. Sehingga, perusahaan perlu mempertimbangkan pemilihan sumber dana agar dapat menguntungkan perusahaan dalam meningkatkan kinerja operasional dan keuangan perusahaan.

Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang dengan total modal. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruk struktur modal akan berdampak langsung pada posisi keuangan perusahaan. Efek langsung yang disebabkan oleh struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Ada beberapa faktor yang dianggap dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Tetapi, terdapat ketidak konsistenan dari hasil penelitian terdahulu. Di mana ada faktor yang dapat berpengaruh dan tidak berpengaruh pada penelitian. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan sampel, periode penelitian, dan

populasi yang diteliti, serta terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya *research gap* dalam penelitian mengenai struktur modal yang menjadi dasar penelitian ini. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh karakteristik perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal antara lain: *tangibility assets*, *time interest earned*, *non-debt tax shield* dan *growth*.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya *tangibility assets*. *Tangibility assets* adalah perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva (Weston dan Bringham, 2005: 175). Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar daripada aktiva lancar cenderung akan menggunakan hutang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan hutang.

Tangibility assets berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki banyak aset tetap akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dengan menjaminkan aset perusahaan. Namun perusahaan tidak akan menjaminkan asetnya untuk mendapatkan modal jika perusahaan tidak membutuhkan, apalagi jika dana internal perusahaan masih mencukupi. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*. Margaretha (2010) menyatakan bahwa *tangibility assets* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Eviani (2015) menyatakan bahwa *tangibility assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Time interest earned adalah kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjamannya kepada kreditor dengan menggunakan pendapatan operasional. Semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar hutang pinjamannya, maka

semakin tinggi kapasitas utang perusahaan. Menurut *pecking order theory* perusahaan lebih menyukai pendanaan internal hal ini dikarenakan perusahaan tidak perlu membuka diri untuk pemodal luar, sehingga perusahaan mampu membayar beban bunga pinjaman dengan pendapatan operasionalnya. Firnanti (2011) menyatakan bahwa *time interest earned* berpengaruh terhadap struktur modal. Hal serupa dengan penelitian Janah (2014) yang menyatakan bahwa *time interest earned* berpengaruh terhadap struktur modal. Selain dengan penerbitan modal saham, perusahaan juga menggunakan struktur aset yang dapat dijadikan jaminan oleh perusahaan untuk melakukan utang dan komposisi aset perusahaan mempengaruhi sumber pembiayaan.

Selain *tangibility assets* dan *time interest earned*, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah *non-debt tax shield*. *Non-debt tax shield* adalah hasil dari *depreciation expense* dibagi dengan *earning before interest and taxes* (EBIT). Semakin tinggi depresiasi perusahaan, maka semakin tinggi aset tetap yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapatkan utang dari pihak luar dengan menjaminkan aset.

The trade off model menjelaskan hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Pengurangan pajak dari depresiasi akan mensubstitusi manfaat pajak dari pendanaan hutang. Sehingga perusahaan dengan *non-debt tax shield* yang besar akan menggunakan sedikit utang. Krisnanda (2015) menyatakan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini tentu bertolak

belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Margaretha (2010) yang menyatakan bahwa *non-debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Growth merupakan salah satu dari beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan cenderung bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Ini berarti bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah.

Menurut *pecking order theory* pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan pertumbuhan menunjukkan tekanan pembiayaan untuk proyek-proyek investasi, dan perusahaan harus mendanai kesempatan investasi tersebut dengan dana internal dan eksternal. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Margaretha (2010) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Firnanti (2011) Ia juga menyatakan bahwa *growth* berpengaruh terhadap struktur modal.

1.2 Perumusan Masalah

Dari uraian latar belakang penelitian di atas, maka dapat dirumuskan pokok-pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh *tangibility assets* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015?
2. Apakah terdapat pengaruh *time interest earned* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015?
3. Apakah terdapat pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?
4. Apakah terdapat pengaruh *growth* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *tangibility assets* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2013-2015.
2. Untuk menguji pengaruh *interest time earned* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2013-2015.

3. Untuk menguji pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2013-2015.
4. Untuk menguji pengaruh *growth* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2013-2015.

1.4 **Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini diantaranya:

1. Bagi peneliti
Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memperoleh pengetahuan dan pemahaman mengenai struktur modal.
2. Bagi Perusahaan
Dengan adanya penelitian ini perusahaan khususnya pihak manajemen dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan besarnya dana, baik yang bersumber dari utang maupun modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan juga dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan sehingga akan mencapai keberhasilan.
3. Bagi Investor
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dan bahan pertimbangan bagi investor.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini terbagi menjadi beberapa bab dan pembahasan satu bab yang lainnya saling berkaitan. Adapun pembagiannya sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi gambaran mengenai alasan mengapa penelitian ini penting dilakukan yang terdiri dari sub bab latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang *Non-Behaviour Research Research* yang terdiri dari rancangan penelitian, batasan penelitian, indentifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV Gambaran Subyek dan Analisis Data

Bab ini secara garis besar menjelaskan tentang gambaran subjek penelitian dan analisis data yang meliputi analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis serta pembahasan dari hasil analisis data.

BAB V Penutup

Bab ini menjelaskan kesimpulan penelitian yang berisikan jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian, keterbatasan penelitian serta saran bagi peneliti selanjutnya



