

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi ini sangatlah pesat yang menyebabkan perusahaan dituntut untuk menjadi lebih baik dan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain. Salah satu cara yang dilakukan perusahaan agar lebih unggul dibandingkan dengan yang lain adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan harus memiliki perencanaan strategis mengenai aspek keuangannya. Dan aspek keuangan sangat erat kaitannya dengan struktur modal yang menjadi pokok utama pembahasan dalam penelitian ini.

Fungsi keuangan perusahaan merupakan hal yang penting dalam aktivitas perusahaan. Manajer keuangan sebagai pihak yang bertanggung jawab mengenai keuangan perusahaan harus dengan cermat dan penuh pertimbangan dalam mengambil kebijakan, baik itu dalam penganggaran pembiayaan perusahaan maupun dalam sumber pendanaan perusahaannya. Sumber pendanaan perusahaan berguna untuk mengetahui perimbangan struktur modal yang paling optimal bagi perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Pendanaan perusahaan yang berasal dari dalam perusahaan dapat diperoleh melalui modal sendiri dan laba ditahan perusahaan. Sedangkan untuk sumber pendanaan yang berasal dari luar dapat diperoleh melalui hutang (*debt*). Jadi, pada prinsipnya perusahaan harus dapat menciptakan

kombinasi yang paling menguntungkan antara penggunaan sumber pendanaan dari dalam dan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan.

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Bagi perusahaan yang mencari keuntungan biasanya mengutamakan keuntungan bagi pemiliknya atau pemegang saham. Investor membeli saham berarti mengharapkan return tertentu dengan risiko minimal. Tingkat return yang tinggi akan membuat investor tertarik dan harga saham akan naik, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Disamping itu juga bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan melakukan pengembangan usahanya.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang dituangkan dalam hutang, ekuitas saham preferen, dan saham biasa. Weston dan Copeland (1996) dalam Niztiar (2013) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham sedangkan struktur modal perusahaan merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham dan laba ditahan. Dalam pemenuhan

kebutuhan dana, perusahaan harus mencari sumber pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

Perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor stabilitas penjualan, *profitabilitas*, pajak, sikap manajemen, kondisi internal perusahaan, kondisi pasar, pertumbuhan aktiva perusahaan, dan fleksibilitas keuangan dalam melakukan keputusan struktur modal. Sedangkan para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting antara lain tingkat penjualan, *profitabilitas*, *likuiditas*, struktur asset, dan ekonomi makro. Dengan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan yang dibahas dalam penelitian ini adalah *profitabilitas*, ukuran perusahaan, *cost of financial distress*, dan *operating leverage*.

Hubungan struktur modal dengan *profitabilitas* terletak pada kemampuan perusahaan tersebut dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki *profitabilitas* besar tiap tahunnya cenderung diminati oleh investor. Para investor ini menganggap perusahaan yang profitnya besar akan menghasilkan return yang besar. Perusahaan yang memiliki tingkat *profitabilitas* tinggi tiap tahunnya memiliki kecenderungan untuk menggunakan modal sendiri dibanding dengan menggunakan hutang, hal ini sesuai apa yang dikatakan oleh Brigham dan Houston (2011) bahwa tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui

dana yang dihasilkan secara internal. *Likuiditas* merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio *likuiditas*, maka semakin baik perusahaan tersebut dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, dengan likuidnya suatu perusahaan, maka para investor tidak akan takut perusahaan mengalami gagal bayar, sehingga hal ini akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan dari investor yang ingin menanamkan dananya di perusahaan. *Profitabilitas* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Hubungan struktur modal dengan ukuran perusahaan terletak pada baaimana besar kecilnya suatu perusahaan memiliki banyak alternatif dalam mendanai operasional perusahaannya. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset, dan rata-rata total aktiva. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi dalam mengembangkan usahanya. Moeljadi (2006) berpendapat bahwa suatu perusahaan yang berukuran besar lebih mudah memperoleh pinjaman jika dibandingkan dengan perusahaan kecil, akan tetapi perusahaan besar sering kali mampu membiayai kegiatan operasional mereka sendiri dengan sumber internal daripada sumber eksternal, hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki pendapatan yang juga besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga tidak perlu bergantung pada sumber pendanaan

eksternal. Ukuran perusahaan diukur melalui total aset yang diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan (*Ln Total Asset*).

*Financial distress* perusahaan didefinisikan sebagai kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Semakin tinggi tingkat penggunaan utang, maka probabilitas terjadinya *financial distress* semakin besar. Hal ini karena semakin tingginya penggunaan hutang dengan beban tetap berupa biaya bunga yang semakin besar, tidak diikuti dengan kenaikan pendapatan. Perusahaan akan terancam bangkrut apabila didalam penggunaan hutang, perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban yang muncul akibat dari penggunaan hutang tersebut. *Financial distress* terdiri dari dua macam yaitu, *direct cost of financial distress* dan *indirect cost of financial distress*. Yang termasuk *direct cost of financial distress* adalah biaya kebangkrutan atau *bankruptcy costs*, meliputi biaya likuidasi, keterpaksaan menjual aktiva dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar, dan lain-lain. Sedangkan yang termasuk dalam *indirect costs of financial distress* adalah biaya yang timbul karena manajemen cenderung menghabiskan waktu untuk menghindari kebangkrutan daripada membuat keputusan perusahaan.

Hubungan struktur modal dengan *operating leverage* terkait dengan biaya tetap perusahaan. Karena didalam perusahaan biaya tetap yang dimiliki perusahaan adalah bagian yang terpenting perusahaan. Semakin besar *operating leverage* perusahaan semakin besar risiko bisnis perusahaan. (Brigham dan Houston, 2001). Adapun *operating leverage* adalah presentase perubahan dalam laba operasional perusahaan (EBIT) akibat dari 1% perubahan dalam output

(penjualan). Jika sebagian besar dari total biaya perusahaan adalah biaya tetap, perusahaan ini dinyatakan memiliki *operating leverage* yang tinggi. *Operating leverage* merupakan salah satu yang mempengaruhi risiko bisnis, semakin besar DOL perusahaan semakin besar risiko bisnis perusahaan. Dengan kebijakan mempertahankan struktur modal maka perusahaan bisa meminimalisir akan penggunaan utang yang terkait dengan risiko yang akan dialami oleh perusahaan. Dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *operating leverage* (DOL), maka akan semakin rendah tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, maka penelitian ini mengambil judul “ **Analisis Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ”**.

### **1.2.Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang dapat dimunculkan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah pengaruh *profitabilitas* terhadap struktur modal perusahaan ?
2. Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan ?
3. Apakah pengaruh *financial distress* terhadap struktur modal perusahaan ?
4. Apakah pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal perusahaan ?

### **1.3.Tujuan Penelitian**

Adapaun tujuan penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *profitabilitas* terhadap struktur modal perusahaan.

2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap struktur modal perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal perusahaan.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi manajer perusahaan, penelitian ini berguna dalam memberikan gambaran mengenai kebijakan struktur modal perusahaan, sehingga dapat menjadi dasar pengambilan keputusan manajemen.
2. Bagi investor, penelitian ini juga memberikan gambaran yang kemudian dapat dijadikan dasar untuk mengambil keputusan investasi.
3. Penelitian ini diharapkan mampu menambah bukti empiris bagi pembaca sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di Indonesia di masa yang akan datang. Serta memberikan manfaat kepada pihak lain yang terkait dengan keputusan struktur modal dan menyesuaikan segala kepentingannya.

#### **1.5. Kontribusi Penelitian**

Perbedaan yang mendasar dengan penelitian sebelumnya terletak pada sampel dan variabel yang digunakan. Jika dalam penelitian Damayanti (2013) sampel yang digunakan adalah perusahaan farmasi yang di Indonesia, maka penelitian ini mengambil sampel perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI). Selain itu, dalam penelitian Damayanti (2013) variabel yang digunakan adalah *profitabilitas*, struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh, penelitian ini menggunakan variabel *profitabilitas*, ukuran perusahaan, *financial distresss*, dan *operating leverage*. Kemudian di sisi lain, penelitian ini juga bertujuan untuk membantu memberikan analisa terhadap manajer perusahaan tentang pengaruh beban tetap perusahaan, *profitabilitas*, serta ukuran perusahaan terhadap kebijakan struktur modal perusahaan.