

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Untuk mendukung tujuan utamanya, yakni memaksimalkan laba, perusahaan akan menghadapi masalah pemenuhan kebutuhan dana, terutama untuk kegiatan operasionalnya. Permasalahan pendanaan perusahaan tersebut sangat berkaitan dengan kebijakan pemilihan sumber dana yang berasal dari dalam (internal) yaitu ekuitas maupun dari luar (eksternal) yaitu hutang jangka panjang (Brealey. et. al, 2008). Keputusan dalam memilih pilihan struktur modal akan berpengaruh bagi perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya terhadap nilai perusahaan (Mahardika, 2013). Terdapat beberapa teori yang bisa dijadikan pertimbangan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modal, diantaranya adalah Modigliani dan Miller 1 (MM1), Modigliani dan Miller 2 (MM2), *Pecking Order Theory* (Myers dan Majluf, 1984) dan *Trade Off Theory* (Myers, 1984).

Modigliani dan Miller mencetuskan Teori MM1 dengan asumsi tidak terdapat pajak. dalam teori tersebut dijelaskan bahwa apapun kombinasi yang digunakan oleh perusahaan terkait struktur modalnya, maka nilai perusahaan akan tetap, dan tidak terpengaruh kombinasi struktur modal yang telah ditetapkan. Namun seiring perkembangan di dunia bisnis, maka Modigliani dan Miller memperbaiki teorinya dengan mencetuskan Teori MM2. Teori tersebut menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan menggunakan hutang yang maksimum, karena

dengan kemudahan perusahaan mendapatkan akses kredit, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan likuiditas yang tinggi, sehingga kreditur bersedia memberikan pinjaman yang maksimum kepada perusahaan. Penelitian Cline (2015) menemukan bahwa bank-bank di Amerika menuntut adanya biaya pinjaman yang tinggi untuk pemenuhan kebutuhan modal perusahaan sepanjang tahun 2012-2013 dimana saat itu Amerika dilanda krisis, sehingga dalam penelitian tersebut, Cline mengungkapkan bahwa hampir mustahil untuk menemukan struktur modal yang optimum dengan berpijak pada teori yang dicetuskan oleh Modigliani dan Miller tersebut.

*Static Trade Off Theory* memandang bahwa Teori MM2 tidak masuk akal, karena semakin besar hutang, maka makin besar risiko yang harus ditanggung perusahaan, sehingga perusahaan dengan hutang yang tinggi terancam gangguan likuiditas. Penelitian Adair dan Adaskou (2015) berhasil membuktikan bahwa *Leverage*, *Profitabilitas*, dan *Growth* sejalan dengan *Pecking Order Theory*, sedangkan umur perusahaan dan *size* lebih sejalan dengan konsep *Static Trade Off Theory*.

Selanjutnya, penelitian Lestari (2015) menemukan fakta bahwa dalam perspektif *Pecking Order Theory*, profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal (hutang), sedangkan variabel *growth* memiliki pengaruh yang positif. Namun penelitian Dewi dan Wirama (2017) justru menemukan fakta bahwa pola pendanaan perusahaan di Indonesia tidak sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Menurut Myers dan Majluf (1984), *Pecking Order Theory* menawarkan adanya

hierarki dalam kebijakan struktur modal perusahaan, penggunaan dana internal menempati urutan teratas dalam hierarki sumber permodalan perusahaan, kemudian urutan kedua adalah hutang (*leverage*), dilanjutkan oleh obligasi konvertibel, serta urutan terakhir adalah penerbitan saham baru. *Pecking Order Theory* memandang perusahaan dengan aset yang tinggi pada umumnya merupakan perusahaan yang besar, dan cenderung menggunakan pendanaan internal (laba ditahan), oleh karena itu mereka cenderung tidak membutuhkan pinjaman.

Pada uraian di atas, diketahui bahwa beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi perusahaan untuk menentukan kebijakan pendanaan terhadap struktur modal perusahaan merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi proporsi penggunaan dana internal berupa ekuitas atau dan eksternal berupa hutang jangka panjang, diantaranya adalah *tangible asset*, *growth*, *size*, serta profitabilitas.

*Tangibility asset* menurut Rajan dan Zingales (1995) dalam Mahardhika (2013) *Tangibility assets* adalah jumlah aset perusahaan yang dapat dijadikan agunan atau jaminan. Perusahaan yang memiliki *tangibility assets* yang tinggi cenderung akan menerbitkan hutang dengan jaminan aset yang dimiliki.

*Size* merupakan penggambaran besar kecilnya sebuah perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang tinggi maka keuntungan yang didapatkan akan tinggi juga. Jika, perusahaan membutuhkan dana dalam pemenuhan kebutuhan dana karena pertumbuhan penjualan dan dana internal tidak mencukupi, maka ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan (hutang)

atau penerbitan saham baru. Semakin besar ukuran perusahaan, struktur modalnya semakin rendah (Wartikah dan Fitriyah, 2017).

*Growth* merupakan pertumbuhan suatu perusahaan (Mahardhika, 2013). Menurut Fuady (2013) dalam penelitiannya mengatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan cenderung untuk menahan laba dalam melakukan operasional perusahaannya sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah justru lebih memilih hutang untuk melakukan kegiatan operasinya hal ini untuk mendisiplinkan manajemen dalam menghindari *cash flow problem*.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan labanya dalam suatu periode. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin terjamin kelangsungan hidup perusahaan (Lestari : 2015). Mahardhika (2013) dalam penelitiannya mengatakan Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mampu mencadangkan lebih banyak dana sehingga tidak memerlukan penggunaan hutang, karena mampu membiayai kembali kegiatan perusahaan dengan modal sendiri berupa laba ditahan.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Tangibility Asset* berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah *Growth* berpengaruh terhadap struktur modal?

3. Apakah *Size* berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka dapat diketahui beberapa tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Tangible Asset* terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Growth* terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Size* terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan uraian tujuan penelitian di atas, maka dapat diketahui beberapa manfaat penelitian sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat memberikan gambaran tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal serta karakteristik dari masing-masing teori struktur modal yang diharapkan dapat diterapkan sesuai dengan kondisi dan karakteristik perusahaan.
2. Penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi penelitian selanjutnya yang memiliki kesamaan topic.

### **1.5. Kontribusi Penelitian**

Penelitian Cline (2015) hanya melakukan pengujian terhadap teori MM dengan menggunakan sampel perusahaan di Amerika tahun 2012-2013. Selanjutnya penelitian mayoritas penelitian terdahulu hanya menguji *Statis Trade Off Theory* dan *Pecking Order Theory* tanpa melibatkan *MM Theory* seperti yang dilakukan oleh Adair dan Adaskou (2015) dengan sampel yang terdiri dari Perusahaan yang listing di Bursa Perancis, kemudian penelitian Dewi dan Wirama (2017), serta Lestari (2015) yang menggunakan perusahaan asuransi sebagai sampel penelitian.

Penelitian sekarang menguji seluruh teori struktur modal yang ada (MM, Statis Trade Off theory dan *Pecking Order Theory*). Kemudian, penelitian sekarang juga mengambil sampel serta data yang lebih *update* yakni perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.