

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sekarang ini banyak sekali perusahaan yang membutuhkan modal baik untuk pembukaan bisnis maupun dalam pengembangan bisnisnya. Namun modal atau pendanaan sering kali memiliki masalah, salah satunya yaitu masalah pendanaan dikarenakan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk mengoperasikan dan mengembangkan usahanya. Dalam hal ini sebaiknya perusahaan juga perlu memperhatikan fungsi-fungsi penting yang ada dalam perusahaan seperti fungsi pemasaran, fungsi penjualan, fungsi keuangan, fungsi personalia, fungsi produksi dan fungsi akuntansi, sehingga perusahaan dapat lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi. Hal ini dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan yang pada dasarnya adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholders*) melalui keputusan atau kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen

Dalam pelaksanaan fungsi-fungsi tersebut, aspek yang perlu dipertimbangkan yaitu aspek pendanaan. Sumber pendanaan tersebut dapat berasal dari internal perusahaan itu sendiri yaitu dengan menggunakan laba ditahan, penerbitan saham ataupun berasal dari eksternal perusahaan yang salah satunya melalui kebijakan utang. Kebijakan ini sangat erat kaitannya dengan struktur modal perusahaan. Menurut Sartono (2001), yang dimaksud dengan struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham

biasa. Perusahaan dituntut untuk melakukan strategi pendanaan yang tepat dalam menentukan struktur modal yang paling optimal yaitu suatu kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan suatu kombinasi yang ideal antara utang dan modal perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal yang muncul. Semakin optimal struktur modal perusahaan biaya modal yang harus ditanggung juga akan semakin kecil.

Struktur modal dapat dipengaruhi oleh banyaknya faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan menurut para ahli. Menurut Brigham dan Houston (2006) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penerbit, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Namun menurut Bambang Riyanto (2001) struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor utama. Faktor utama tersebut adalah tingkat bunga, stabilitas *earning*, susunan aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan. Teori pendukung mengenai struktur modal antara lain *agency theory*, *trade off theory*, dan *pecking order theory*. Adapun Lukas Setia (2008) berpendapat bahwa struktur modal dipengaruhi oleh kelangsungan hidup jangka panjang (*long-run viability*), konservatisme manajemen, pengawasan, struktur aktiva, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan (*growth opportunity*), pajak, cadangan kapasitas peminjaman, dan profitabilitas.

Struktur aktiva merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan mengoptimalkan proses produksi perusahaan yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang maksimal. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan laba yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, karena dana internal lebih murah dibandingkan dana eksternal.

Profitabilitas adalah pendapatan perusahaan yang sudah dikurangi biaya-biaya. Menurut Gitman (2003), profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan *asset* perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi. Perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang selalu tinggi. Dari *profit* yang ada perusahaan dapat mengalokasikannya kedalam bentuk laba ditahan ataupun ekspansi usaha. Sesuai dengan *Pecking order theory* perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan mengakibatkan makin kecilnya proporsi penggunaan utangnya.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung memiliki tingkat kebangkrutan yang lebih kecil. Pada perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya.

Menurut Kartini dan Arianto (2008) definisi lain dari peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Peluang pertumbuhan dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam menentukan seberapa jauh tingkat pertumbuhan perusahaan di masa depan. Apabila tingkat pertumbuhan perusahaan cepat dapat berdampak pada kebutuhan pendanaan yang semakin besar. Dengan tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut akan memberikan sinyal positif kepada pihak internal dan eksternal perusahaan karena mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan baik. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih lambat (Brigham dan Houston, 2006).

Menurut Brigham dan Houston (2006), risiko didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut merupakan risiko yang mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk*. Dalam perusahaan, risiko bisnis akan

meningkat jika menggunakan utang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan utang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Perusahaan dengan risiko yang lebih rendah akan berhubungan dengan kemungkinan untuk menggunakan utang lebih besar dalam struktur modal. Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil mampu mempertahankan tingkat laba sehingga akan mampu memenuhi kewajibannya tanpa perlu menanggung suatu risiko kegagalan.

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio utang yang merupakan rasio yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dibelanjai dengan utang (Brigham dan Houston, 2006). Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan akan lebih mengutamakan menggunakan dana internalnya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan mengurangi pendanaan eksternalnya karena sumber dana internalnya tinggi.

Menurut Joni dan Lina (2010) dalam penelitiannya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, mengungkapkan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aktiva memiliki arah pengaruh positif terhadap struktur modal

Sari (2013) tentang Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2008-2010, menyimpulkan bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dari berbagai penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, *sales growth*, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, *growth opportunity*, *dividend payout ratio* dan lain sebagainya. Variabel-variabel yang dipilih dalam penelitian ini adalah variabel yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten (*research gap*) dengan penelitian yang terdahulu sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, selain itu alasan dipilihnya variabel-variabel tersebut adalah karena dianggap dominan dan mempunyai pengaruh paling besar terhadap struktur modal. Variabel-variabel tersebut yaitu Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Growth Opportunity* dan Likuiditas

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan- perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu 2012 sampai dengan 2016. Pemilihan objek pada perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mayoritas yang banyak adalah dibidang manufaktur, sehingga dengan populasi yang paling banyak tersebut dianggap dapat mewakili keseluruhan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu akan diadakan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Growth*, Resiko Bisnis dan Likuiditas, terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2012- 2016”.