

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan pasti menginginkan agar usahanya dapat terus berjalan, berkembang dan sukses. Dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya, maka perusahaan harus berupaya menghadapi persaingan yang semakin ketat. Pada umumnya perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba yang maksimal, namun perusahaan harus berupaya dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik emiten. Oleh sebab itu, perusahaan telah mengembangkan rencana strategis dan taktis serta mencapai tujuan yang telah ditetapkan sesuai dengan prinsip ekonomi.

Perusahaan tentu membutuhkan modal untuk menjalankan kegiatan usahanya, apalagi jika ingin mengembangkan usahanya harus ditentukan terlebih dahulu besar modal yang akan dibutuhkan untuk dijadikan biaya operasional, sekaligus mempertimbangkan tentang sumber modal yang dicari, apakah itu berasal dari sumber internal atau yang disebut modal sendiri, serta modal eksternal atau modal asing. Dana internal merupakan dana yang berasal dari perusahaan bersangkutan yang dikembangkan serta dihasilkan sebagai laba ditahan dan penyusutan, serta sumber eksternal seperti dana dari kreditur dan pemegang obligasi serta dana milik perusahaan. Rasio hutang terhadap ekuitas dalam struktur keuangan perusahaan disebut struktur modal. Pihak internal maupun eksternal merupakan ukuran untuk menentukan besar kecilnya struktur modal perusahaan tergantung dari besarnya dana yang diterima.

Permasalahan utama yang dihadapi pihak manajemen keuangan mengenai profitabilitas perusahaan adalah keputusan pendanaan atau struktur modal (Farisa dan Widati, 2017). Struktur modal perusahaan dapat dinilai dari keputusan pendanaan yang tepat. Struktur modal adalah keputusan pendanaan mengenai pendanaan usaha yang optimal. Pengelola dana seperti manajer keuangan harus mampu menciptakan struktur modal yang optimal melalui penghimpunan dana yang efektif baik secara internal maupun eksternal. Firnanti (2011) menyatakan kondisi dimana perusahaan dapat memaksimalkan kombinasi hutang dan ekuitas, menyeimbangkan antara nilai dan biaya modal perusahaan, meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan dan bahkan memaksimalkan nilai perusahaan maka menunjukkan standar optimal dari struktur modal.

Peningkatan hutang yang semakin tinggi merupakan fenomena yang menarik dari perusahaan Indonesia yang menggunakan hutang. Peningkatan utang perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dalam sepuluh tahun terakhir menunjukkan bahwa komposisi struktur modal mereka didominasi oleh utang. Fenomena perusahaan Indonesia ini menunjukkan bahwa operasional perusahaan sangat tergantung pada hutang jangka panjang dan kondisi yang tidak baik ketika ekonomi lemah, yang tentu saja membawa risiko likuiditas yang lebih tinggi bagi perusahaan. Dilihat dari kondisi perekonomian yang berubah-ubah akan berpengaruh pada situasi perusahaan yang jika dilihat dari labanya. Laba perusahaan yang seharusnya meningkat justru menurun.

Pada puncak kejayaannya, perusahaan-perusahaan berikut dapat menguasai pasar Indonesia. Karena produk yang dihasilkan dapat memikat konsumen. Namun, seiring berjalannya waktu, perusahaan-perusahaan ini tidak dapat

bertahan atas kejayaannya. Mereka perlahan-lahan bangkrut dan tidak pernah terduga sebelumnya. Adapun contohnya seperti berita pailitnya PT Sariwangi Agricultural Agency (SAEA), kemudian disusul kabar pailit dari PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung (MPISW). Perusahaan teh itu pailit karena berutang total Rp 1,5 triliun di beberapa bank.

Perusahaan – perusahaan itu gagal berinvestasi untuk meningkatkan produksi pekebunan karena tidak dapat membayar utangnya. PT SAEA dan MPISW menghabiskan banyak dananya untuk mengembangkan teknologi air, tetapi pada akhirnya tidak seperti yang diharapkan. Akibatnya, perusahaan tersebut macet dalam mencicil hutang, gagal membayar utangnya dan sejumlah bank mengajukan tagihan tetapi mereka tidak mampu membayar.

PT Nyonya Meneer, salah satu perusahaan jamu terbesar di Indonesia, tidak mengoperasikan pabriknya lagi yang berlokasi di Semarang. Nyonya Meneer bangkrut karena tidak dapat membayar utang sebesar Rp267 miliar kepada beberapa kreditur. Selain hutang, PT Nyonya Meneer sudah mengalami krisis pada system operasinya dalam waktu yang lama. Dari tahun 1984 hingga 2000, perselisihan perebutan kekuasaan antara keluarga yang menjadi *internal problem* perusahaan terus berlanjut (<https://www.merdeka.com>, 2018). Tingginya tingkatan hutang pada sebagian contoh industri di Indonesia yang telah dibahas tadi, ialah suatu fenomena struktur modal yang menarik buat diteliti. Tingginya tingkatan hutang perusahaan justru memberikan resiko yang besar. Paling utama apabila dalam keadaan ekonomi yang menurun.

Dalam penetapan struktur modal, berbagai variabel yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal secara langsung, perlu untuk dipikirkan

secara cermat karena dapat mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan serta menunjang kemampuan perusahaan untuk senantiasa bertahan serta berkembang. Maka struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kepemilikan institusional merupakan faktor – faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yang menjadi variabel utama dalam penelitian ini.

Struktur aktiva menggambarkan proporsi dari total aset yang menjadi jaminan pinjaman. Syamsudin (2011) menyatakan bahwa struktur aktiva menentukan besaran alokasi untuk setiap bagian aset, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Berdasarkan defenisi struktur aktiva tersebut, maka kesimpulannya struktur aktiva adalah proporsi seluruh total aset tetap terhadap seluruh total aset (aktiva) yang menjadi penentuan biaya modal pada masing-masing komponen aktiva. Jika semakin meningkat struktur modal perusahaan, diikuti pula meningkatnya kapasitas pinjaman perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan yang padat sumber daya sering menggunakan sumber modal eksternal untuk memenuhi kebutuhan modal mereka.

Dalam menentukan kebijakan struktur modal, ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor pertimbangan yang penting bagi perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar kelebihanannya yaitu mudah dikenal dan menjadi sorotan masyarakat dibanding perusahaan yang ukurannya kecil. Modal dari eksternal semakin cenderung dipilih seiring semakin besar ukuran suatu perusahaan. Memang perusahaan besar memerlukan banyak modal untuk menunjang usahanya dan modal asing menjadi alternatif jika modal sendiri tidak mencukupi. Pada hakikatnya, apabila ukuran suatu perusahaan semakin besar tentunya banyak asset yang dimilikinya, maka dana pinjaman yang digunakan sebagai sumber dana

untuk menjalankan bisnis pun juga meningkat.

Dalam penentuan struktur modal suatu perusahaan, faktor penting yang jadi pertimbangan adalah pertumbuhan penjualan. Dalam rangka memperoleh dana untuk menunjang aktivitas perusahaan, tidak hanya melalui dana pinjaman dan ekuitas, tetapi juga dengan menjual produk perusahaan sebagai barang atau jasa. Untuk melakukan peningkatan penjualan produk oleh manajemen perusahaan, harus memperhatikan juga tingkat kestabilan pertumbuhan penjualan agar dapat berdampak positif pada keberhasilan bisnis. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat memperoleh manfaat dari memasukkan utang ke dalam struktur modal mereka.

Dalam penentuan struktur modal suatu perusahaan, faktor penting lain yang jadi pertimbangan juga yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan sekumpulan saham perusahaan dimiliki oleh sejumlah lembaga maupun institusi, baik terdiri dari perusahaan investasi, perusahaan asuransi, bank maupun perusahaan swasta lainnya (Bachtiar, 2015). Oleh sebab itu pemantauan kinerja bisnis yang semakin optimal didorong oleh peran kepemilikan institusional didalamnya. Artinya jika porsi saham investor institusional disuatu perusahaan semakin banyak, maka semakin efektif pula upaya pemantauannya karena mereka akan mampu memantau perilaku oportunistik dari pihak manajer. Oleh sebab itu, semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin tinggi struktur modalnya. Pengawasan terhadap kinerja para manajer oleh investor institusional mengakibatkan para investor semakin percaya untuk memberikan modal kepada perusahaan.

Hasil penelitian Tijow et al. (2018) dan Novyarni dan Lisnawati (2015) tentang pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal memberikan hasil bahwa struktur aset berdampak positif dan signifikan terhadap struktur modal. Disisi lain, terdapat hasil penelitian yang membuktikan hasil berbeda yaitu penelitian oleh Farisa dan Widati (2017) dan Devi et al. (2017) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dzikriyah & Sulistyawati (2020) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Disisi lain, terdapat hasil penelitian yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, yaitu hasil penelitian oleh Armelia (2016).

Permatasari et al. (2020) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwasanya pertumbuhan penjualan berpengaruh positif serta signifikan pada struktur modal. Sementara, terdapat hasil penelitian yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, yaitu hasil penelitian oleh Marfuah & Nurlaela (2017).

Saraswati & Muharam (2018) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwasanya kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, terdapat juga penelitian yang menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal, yaitu hasil penelitian oleh Miraza et al. (2017).

Pada penelitian ini, perusahaan manufaktur menjadi fokus utama objek penelitian. Peneliti memilih perusahaan ini karena jumlah perusahaan manufaktur

sangat mendominasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Terdapat lebih kurang 150 perusahaan di industri manufaktur dan dikelompokkan ke dalam beberapa kategori industri. Banyaknya perusahaan industri yang tergolong dalam sektor manufaktur menimbulkan persaingan yang cukup ketat antar perusahaan manufaktur, terutama melihat situasi ekonomi saat ini.

Perusahaan yang aktivitasnya mengolah bahan mentah menjadi produk jadi merupakan definisi dari perusahaan manufaktur. Perusahaan ini juga menyerap jumlah karyawan yang cukup besar dibandingkan dengan industri lain seperti perusahaan jasa dan perdagangan pada umumnya, sehingga penyerapan tenaga kerja di industri ini sangat besar. Dengan demikian, perusahaan manufaktur membutuhkan modal yang banyak untuk beroperasi. Hal ini terlihat pada laporan keuangan yang sebagian besar dibiayai oleh hutang maupun saham yang diterbitkan sehingga mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan.

Melalui pemaparan latar belakang di atas, peneliti melihat bahwa variabel-variabel tersebut sangat layak untuk diteliti dan dianalisa lebih mendalam karena memiliki dampak yang signifikan pada struktur modal perusahaan. Sementara itu, dari hasil penelitian – penelitian yang sebelumnya meneliti atau membahas mengenai struktur modal, menyampaikan perbedaan hasil yang tidak konsisten. Melalui pemaparan latar belakang serta fenomena-fenomena di atas, maka peneliti memilih judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2019”.

1.2. Identifikasi Masalah

Identifikasi permasalahan yang dapat diberikan berdasarkan latar belakang masalah diatas, sebagai berikut :

1. Meningkatnya persaingan di dunia industri, membuat perusahaan untuk tidak hanya berorientasi pada memaksimalkan keuntungan, tetapi perusahaan harus berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik emiten melalui perumusan rencana strategis dan taktis agar berhasil mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dengan berpedoman pada prinsip-prinsip ekonomi.
2. Perusahaan tentunya membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan usahanya terutama jika perusahaan hendak mengembangkan usahanya, perusahaan harus mempertimbangkan jumlah dana yang diperlukan agar dapat mendanai kegiatan mereka, serta memikirkan berasal dari mana sumber dana yang harus dicarinya, apakah itu berasal dari sumber internal atau disebut juga dengan modal sendiri ataupun berasal dari modal asing.
3. Beberapa perusahaan manufaktur Indonesia memiliki hutang yang besar, yang menunjukkan bahwa struktur modal mereka didominasi oleh hutang, akibatnya menyebabkan kebangkrutan yang tidak terduga.
4. Dari hasil penelitian – penelitian yang sebelumnya meneliti atau membahas mengenai struktur modal, masih terdapat ketidaksistenan hasil atau cukup kontra. Dengan demikian hal ini menjadi dasar dilakukan penelitian lebih dalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

1.3. Pembatasan Masalah

Batasan ruang lingkup penelitian yang ditetapkan hanya difokuskan pada empat variabel independen yang kemungkinan besar berpengaruh pada struktur modal. Hal ini dibuat agar topik masalah tetap fokus pada inti dan tujuan penelitian yang telah ditetapkan. Adapun variabel – variabel independen yang menjadi faktor utama dapat mempengaruhi struktur modal pada penelitian ini yaitu Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Institusional. Kemudian, objek penelitian ini juga hanya mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2019.

1.4. Rumusan Masalah

Berikut beberapa rumusan masalah yang berkaitan erat dengan permasalahan penelitian ini :

1. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal?
3. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal?
4. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Struktur Modal?
5. Apakah Struktur aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2019?

1.5. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh bukti empiris apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal.
2. Untuk memperoleh bukti empiris apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh

terhadap Struktur Modal.

3. Untuk memperoleh bukti empiris apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.
4. Untuk memperoleh bukti empiris apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Struktur Modal.
5. Untuk memperoleh bukti empiris apakah Struktur aktiva, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Institusional berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal.

1.6. Manfaat Penelitian

Terdapat beberapa manfaat baik secara teoritis maupun praktis yang dihasilkan oleh penelitian ini, sebagai berikut :

a) Praktisi

Penelitian ini bisa dijadikan bahan referensi dan acuan dalam pengambilan keputusan serta memberikan pandangan bagi para praktisi dalam memutuskan pemanfaatan modal yang optimal terhadap perusahaan.

b) Peneliti

Melalui penelitian yang telah dilakukan tentunya dapat mengembangkan wawasan berpikir dan menjadi penambah pengalaman yang bermanfaat bagi peneliti terutama yang berkaitan dengan Struktur Modal perusahaan.

c) Civitas Akademik

Melalui penelitian yang telah dilakukan bermanfaat dalam memberikan rekomendasi atau referensi untuk penelitian lebih lanjut terutama yang berkaitan dengan Struktur Modal.