

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kondisi persaingan perusahaan saat ini sangatlah ketat sehingga membuat perusahaan harus pintar mencari peluang dan strategi agar perusahaan tersebut bisa tetap bersaing dan meningkatkan nilai perusahaan. salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan melakukan tugas manajer keuangan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dalam kondisi seperti ini, manajer dituntut harus bisa membaca dan menganalisis situasi pergerakan perusahaan dan mencari solusi yang tepat agar nilai perusahaan tetap terjaga dan meningkat.

Keputusan yang akan dipilih oleh manajer harus dipertimbangkan dengan teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang dipilih karena masing-masing sumber dana memiliki konsekuensi yang berbeda. Keputusan yang tidak tepat dalam metode pemilihan struktur modal akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan hingga kebangkrutan. Dalam perusahaan selalu membutuhkan modal baik dalam pembentukan bisnis baru maupun sebagai pengembangan bisnisnya.

Untuk memenuhi modal pendanaan bisnis tersebut maka dapat dilakukan dengan pendanaan internal dan eksternal. Keputusan struktur modal sendiri adalah keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang

dan ekuitas. Pemilihan struktur modal yang optimal juga merupakan salah satu faktor penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan struktur modal sangat penting dalam arti bahwa struktur modal dapat mempengaruhi tingkat risiko perusahaan. Berkaitan dengan struktur modal, ada dua sisi yang terfokus yaitu dampak dari struktur modal pada nilai perusahaan yang relevan dengan struktur modal yang optimal dan beragam determinan struktur modal perusahaan. Komposisi struktur modal juga perlu diperhatikan karena banyak pendapat mengenai cara memperoleh komposisi yang tepat pada struktur modal.

Penelitian ini dilakukan berdasarkan beberapa fenomena yang ditemukan. Fenomena pertama yaitu pada perusahaan PT Sri Rejeki Isman Tbk atau Sritex yang sukses menawarkan obligasi globalnya kepada para investor sebesar US\$ 350 juta dengan bunga 8,25% dan akan jatuh tempo pada tahun 2021. Dimana PT Sritex menjual obligasi untuk memperoleh pemasukan dimana penggunaan dana atas penerbitan tersebut hampir seluruhnya digunakan untuk membayar hutang / *refinancing* yaitu pembelian kembali hutang obligasi lama yang diterbitkan pada tahun 2014 dengan bunga 9% yang akan jatuh tempo pada 2019 dan untuk membayar pinjaman modal kerja. Sedangkan sisanya digunakan untuk kebutuhan perusahaan secara umum dalam mendukung kegiatan usaha. Penerbitan obligasi baru ini dianggap netral karena tidak menambah jumlah rasio hutang PT Sritex, hal ini karena hampir seluruh dana atas penerbitan obligasi digunakan untuk membayar hutang / *refinancing*. Selain memperoleh penghematan biaya

bunga pinjaman, perusahaan juga mampu meningkatkan profil likuiditas dimana jatuh tempo hutang menjadi lebih panjang.

Dari fenomena perusahaan Sritex ditemukan fakta bahwa perusahaan lebih memilih hutang sebagai sumber dana yang utama, bahkan saat hutang sudah mencapai jatuh tempo, Sritex bukannya membayar hutang tersebut dengan dana internal, tetapi malah menerbitkan surat obligasi dimana obligasi termasuk sumber pendanaan eksternal.

Fenomena lain yaitu pada kasus PT Batam Textile industry yang digugat pailit oleh kreditor luar negeri, Paul Reinhart AG asal Swiss karena gagal membayar hutang sebesar USD 1,774 juta atau sekitar 23 miliar hingga tenggang waktu yang ditentukan. Perusahaan asing yang telah bekerjasama sejak 2010 terpaksa menggugat lantaran perusahaan itu tak kunjung membayar hutang pokok dan bunga terkait kerjasama jual beli kapas.

Fenomena ini terjadi karena PT Batam Textile terlalu mengambil resiko dengan menggunakan hutang sebagai struktur modal utama yang membuat risiko tidak bisa membayar hutang juga semakin besar. Hal ini akan membuat bunga hutang juga semakin membesar dan akan mengalami kesulitan untuk melunasi hutang sesuai dengan waktu yang telah ditentukan apabila keuntungan dan modal sendiri tidak bisa mencukupinya. Berdasar fenomena tersebut membuktikan betapa pentingnya penentuan struktur modal pada perusahaan.

Terkait beberapa fenomena tersebut, setiap perusahaan haruslah memiliki pondasi keuangan yang tepat. Perusahaan harus membuat keputusan

investasi dan pendanaan yang baik. Perusahaan yang menggunakan pendanaan dalam bentuk hutang akan mendapatkan pembayaran bunga, dimana bunga tersebut dapat digunakan sebagai pengurangan pajak perusahaan, namun, hutang juga memiliki kelemahan dimana penggunaan hutang dalam jumlah yang sangat besar akan meningkatkan biaya hutang dan ekuitas.

Menurut Al- Quran perusahaan terkait pendanaan dengan menggunakan hutang telah diatur dalam surat berikut :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ
وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya : “siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), Maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak” (QS. al-Baqarah: 245)

Ayat diatas menjelaskan bahwa Allah mengizinkan hutang pihutang. Bahkan jika melakukan hutang pihutang di jalan Allah maka akan diperlipat gandakan dalam pembayarannya.

Hingga saat ini, struktur modal menjadi salah satu isu penting yang banyak dibicarakan di bidang keuangan. Namun sampai saat ini, belum adanya teori yang sempurna yang dikembangkan mengenai struktur modal yang tepat. Beberapa peneliti memberikan pendapat yang berbeda mengenai struktur modal dengan sudut pandang yang berbeda pula. Banyak teori yang

saling bertentangan satu sama lainnya. Maka dari itu, penelitian ini dibuat untuk menyempurnakan penelitian terdahulu dengan menggunakan data analisis dan variabel yang lebih kompleks.

Faktor- faktor yang mempengaruhi struktur modal diklarifikasikan ke dalam dua kategori yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal yaitu faktor yang mencerminkan kondisi makro ekonomi negara seperti tingkat inflasi dan tingkat bunga rata- rata. Sedangkan faktor internal yaitu faktor yang khusus untuk bisnis, seperti profitabilitas, tangibilitas, likuiditas, dan umur perusahaan.

Profitabilitas adalah suatu kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas merupakan ukuran penghasil laba yang akan membagikan labanya terlebih dahulu kepada pemegang saham dan sisanya akan dimasukkan dalam laba ditahan.

Teori *pecking order* memprediksi bahwa antara profitabilitas perusahaan dan tingkat total memiliki korelasi negatif berdasarkan gagasan bahwa perusahaan beralih ke sumber pembiayaan internal. Hal ini didukung oleh penelitian Nur dan Siahaan (2016), Serghiescu dan Văidean (2014), Primantara & Dewi (2016), Goh dkk. (2018), Kabeer dan Rafique (2018) dan Ariani & Wiagustini, 2017 menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan penelitian yang dilakukann oleh Mwangi dan Murigu (2015) dan Ichtiani, Retnowati, & Rahmasari (2017) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap leverage struktur modal.

Tangibilitas aset dianggap sebagai salah satu penentu utama kinerja perusahaan. Teori *pecking order* menyatakan bahwa adanya hubungan linear positif antara aktiva tetap dan *leverage* jangka panjang dari perusahaan dan berhubungan negatif dengan *leverage* jangka pendek.

Teori ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Awan (2014) yang mengatakan bahwa tangibilitas memiliki hubungan positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang diteliti oleh Yusintha dan Suryandari (2010) mengatakan bahwa tangibilitas memiliki hubungan positif signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan menurut Nur dan Siahaan (2016), Serghiescu dan Văidean (2014), tangibilitas memiliki hubungan negatif signifikan terhadap struktur modal, dimana semakin besar aset tetap perusahaan maka akan mengurangi pendanaan eksternal.

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Menurut teori *pecking order*, perusahaan dengan likuiditas tinggi digunakan untuk membiayai investasi mereka, maka dari itu likuiditas perusahaan memberikan dampak negatif pada rasio hutang.

Teori tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wardana & Sudiarta (2015) Serghiescu dan Văidean (2014), dan Alipour, Mohammadi, dan Derakhshan (2015) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut

Mwangi dan Murigu (2015), dan Goh dkk. (2018) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Usia perusahaan merupakan salah satu ukuran standar dalam struktur modal. Usia merupakan penentu seberapa lama perusahaan dapat bertahan, bersaing dan mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian.

Menurut Ramlall (2009) mengatakan bahwa usia perusahaan memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yoshendy, Achsani, dan Maulana (2016), Ichtiarni, Retnowati, & Rahmasari (2017), dan Wardana & Sudiarta (2015) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki umur lebih tua akan menggunakan hutang yang lebih kecil. Sedangkan menurut Nugroho (2014) mengatakan bahwa usia perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dimana semakin tua perusahaan maka hutang akan semakin besar.

Atas dasar penelitian terdahulu yang memiliki pendapat yang bervariasi maka dibuatlah penelitian ini guna untuk menyempurnakan penelitian terdahulu mengenai faktor yang tepat dalam penentuan struktur modal. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Hanifah Dini Ichtiarni, Nova Retnowati dan Anggraini Rahmasari (2017) dengan pembeda dalam objek penelitian serta mengganti variabel pertumbuhan aset menjadi tangibilitas dan menambah variabel likuiditas perusahaan. Dari penjelasan diatas penulis memberikan judul **“Pengaruh**

Profitabilitas, Tangibilitas, Likuiditas, dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal”.

B. Batasan Penelitian

Penelitian ini hanya berfokus menganalisis struktur modal dengan *proxy Debt Equity Ratio* (DER) dengan variabel profitabilitas, tangibilitas, likuiditas, dan usia perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

C. Rumusan Masalah

Dari *research gap* diatas, dapat ditentukan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal?
2. Bagaimana pengaruh tangibilitas terhadap struktur modal?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal?
4. Bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap struktur modal?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

A. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas diketahui tujuan dibuat penelitian ini adalah untuk :

- a. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal
- b. Mengetahui pengaruh tangibilitas terhadap struktur modal

- c. Mengatahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal
- d. Mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap struktur modal

B. Manfaat Penelitian

Manfaat dilakukan penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Manfaat Teoritis

Secara teoritis manfaat penelitian ini diharapkan dapat menjadi pembuktian dari teori struktur modal yang dinilai dari profitabilitas, tangibilitas, likuiditas, dan usia perusahaan.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi Penulis

Penelitian ini bagi penulis diharapkan dapat menambah pengetahuan, informasi dan menambah wawasan tentang aplikasi dari teori yang sudah dipelajari terutama pada struktur modal.

2. Bagi perusahaan dan manajer

Penelitian ini mungkin memang belum sepenuhnya sempurna, namun bisa menjadi tolak ukur bagi perusahaan untuk menentukan komposisi yang tepat terhadap struktur modal dan dapat digunakan sebagai pedoman dalam menentukan ukuran yang tepat pengambilan keputusan terhadap struktur modal agar memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Bisa menambah referensi dan bahan lanjutan dengan bukti empiris dalam penelitian yang akan dilakukan serta manfaat tentang struktur modal.