

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kondisi ekonomi global sekarang ini telah menimbulkan tingkat persaingan usaha yang sangat ketat. Setiap pelaku usaha atau perusahaan dituntut untuk terus berupaya meningkatkan strategi yang dapat mengembangkan usahanya. Menurut Rizal dkk (2014:1), hal ini akan mendorong manajer perusahaan untuk berusaha keras dalam meningkatkan kinerja perusahaan, baik produktivitas produksi, pemasaran, maupun strategi perusahaan. Kegiatan-kegiatan tersebut hakekatnya akan berkaitan dengan usaha perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan di tengah persaingan ekonomi global yang tidak menentu. Selain itu, manajer perusahaan juga harus memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham (*shareholder*).

Dalam upaya memaksimalkan keuntungan bagi perusahaan dan sekaligus meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, manajer keuangan mempunyai peranan sangat penting. Weston dan Copeland (2002) dalam Wahyuni dan Utiyati (2013:2) mengemukakan tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Menurut Ross dkk (2008) dalam Wahyuni dan Utiyati (2013:2), dalam mencapai tujuan maksimalisasi nilai perusahaan, manajer keuangan menghadapi tiga macam keputusan manajemen keuangan, yaitu: keputusan penganggaran modal (*capital budgeting*), keputusan struktur modal (*capital structure*), dan keputusan manajemen modal kerja (*working capital management*). Keputusan struktur modal sebuah perusahaan merupakan keputusan mengenai bauran antara hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.

Riyanto (2011:22) mengemukakan struktur modal merupakan pertimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang lainnya. Terkait dengan keputusan struktur modal, Ross dkk (2008) dalam Wahyuni dan Utiyati (2013:2) mengemukakan manajer keuangan menghadapi dua masalah penting. Pertama, masalah penentuan bauran yang terbaik antara hutang jangka panjang dan ekuitas. Keberhasilan manajer keuangan dalam menentukan bauran yang

terbaik akan menghasilkan komposisi struktur modal yang optimal, yaitu suatu komposisi struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko (*risk*) dengan pengembalian (*return*) sehingga akan memaksimumkan harga saham (nilai perusahaan). Kedua, masalah penentuan sumber dana yang termurah bagi perusahaan. Pemilihan sumber dana, baik berupa saham biasa maupun hutang jangka panjang, sama-sama memiliki kelebihan dan kekurangan yang layak dipertimbangkan oleh manajer perusahaan dengan memperhatikan kondisi internal perusahaan dan kondisi perekonomian secara *aggregate*. Hal ini terkait dengan risiko dan *expected return* yang akan dihadapi calon investor dimasa akan datang.

Ariani dan Wiagustini (2017:3170) mengemukakan struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan memiliki efek pada posisi keuangan perusahaan. Menurut Hestuningrum dan Darsono (2012:1), struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang penting dalam keuangan perusahaan. Struktur modal akan sangat dipengaruhi perkembangan pasar saham. Keberadaan pasar saham telah memberikan kesempatan perusahaan untuk meningkatkan sumber dananya. Keputusan manajemen mengenai sumber pendanaan melalui pasar saham, yaitu mengenai pemilihan pendanaannya antara hutang dan ekuitas, tercermin dalam struktur modalnya

Brigham dan Houston (2012:17) mengemukakan keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas, tetapi juga terhadap risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Risiko keuangan ini meliputi: kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Oleh karena itu, keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan.

Setiap 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 hutang dan modal

perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal yang muncul. Wirjawan (2015:2) mengemukakan struktur modal dapat dikatakan optimal ketika sebuah perusahaan dapat mengkombinasikan hutang dan ekuitas secara ideal, yaitu keseimbangan antara nilai perusahaan dan biaya struktur modalnya. Struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu, yang akan dapat mempengaruhi biaya modal tertimbang (*weighted average cost of capital*). Semakin optimal struktur modal perusahaan maka biaya modal yang harus ditanggung akan semakin kecil.

Pengambilan keputusan struktur modal yang dilakukan manajer perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Secara teori faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal sulit untuk diukur, namun berbagai penelitian empiris untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal suatu perusahaan telah banyak dilakukan. Wald (1999) dalam Hestuningrum dan Darsono (2012:1) mengemukakan karakteristik perusahaan merupakan salah satu hal yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal. Perbedaan karakteristik perusahaan akan menyebabkan perbedaan komposisi struktur modal dan keputusan pendanaan. Karakteristik perusahaan dapat mempengaruhi keputusan pemenuhan sumber dana perusahaan.

Sutriana (2010) dalam Rizal dkk (2014:2) mengemukakan karakteristik perusahaan selalu menjadi dasar penting untuk pengambilan keputusan pendanaan. Karakteristik perusahaan merupakan ciri khas atau sifat yang melekat dalam suatu entitas usaha yang dapat dilihat dari beberapa segi, diantaranya jenis usaha/industri, struktur kepemilikan, tingkat likuiditas, tingkat profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Huang dan Song (2002) dalam Wahyuni dan Utiyati (2013:3) mengidentifikasi karakteristik perusahaan meliputi: profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*firm size*), struktur aset (*tangibility*), risiko bisnis (*volatility*), dan kesempatan pertumbuhan (*growth opportunity*).

Penelitian tentang pengaruh karakteristik perusahaan terhadap struktur modal perusahaan telah banyak dilakukan oleh para peneliti sebelumnya dengan variabel karakteristik perusahaan yang beragam dan hasil terdapat ketidakkonsistenan. Hasil penelitian Wahyuni dan Utiyati (2013) menunjukkan bahwa *profitability*, *firm size*,

tangibility, dan *volatility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan *growth opportunity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Hestuningrum dan Darsono (2012) menemukan profitabilitas dan struktur aset (*tangibility*) berpengaruh negatif serta *size* dan *growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Wirjawan (2015) memperoleh hasil *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sementara itu, ukuran perusahaan, struktur aset (*tangibility*), dan risiko bisnis *volatility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul “Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Permasalahan tentang karakteristik perusahaan ini menarik untuk diteliti kembali karena ada fenomena ketidakkonsistenan atau perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh karakteristik perusahaan terhadap struktur modal. Ada faktor atau variabel karakteristik perusahaan yang terbukti berpengaruh terhadap struktur modal pada suatu penelitian, tetapi tidak memiliki pengaruh pada penelitian yang lainnya. Hal ini dapat terjadi dimungkinkan karena adanya perbedaan sampel atau populasi yang diteliti maupun periode waktu penelitian,. Permasalahan tersebut yang diangkat menjadi *research gap* penelitian ini, sehingga peneliti tertarik dan menganggap kajian ulang tentang pengaruh karakteristik perusahaan, meliputi: *profitability*, *firm size*, *tangibility*, *volatility*, dan *growth opportunity* terhadap struktur modal perusahaan penting untuk dilakukan.

Penelitian ini merupakan kajian ulang dari penelitian terdahulu yang dilakukan Wahyuni dan Utiyati (2013) tentang pengaruh karakteristik perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2011 dengan variabel karakteristik perusahaan berupa *profitability*, *firm size*, *tangibility*, *volatility*, dan *growth opportunity*. Kebaruan penelitian ini terletak pada populasi dan sampel yang digunakan lebih homogen, yaitu fokus hanya perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan waktu penelitian atau periode data yang dianalisis adalah

data laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2018.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah karakteristik perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perumusan masalah penelitian secara lebih detailnya diuraikan sebagai berikut:

1. Apakah *profitability* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *firm size* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *tangibility* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *volatility* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI?
5. Apakah *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *profitability* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh *tangibility* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh *volatility* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI.

5. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI.

Selain memberikan manfaat bagi peneliti, penelitian ini diharapkan juga memberikan manfaat kepada pihak-pihak yang terkait sebagai berikut:

1. Bagi investor, calon investor, dan kreditur, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dan masukan dalam pengambilan keputusan investasi serta pemberian pinjaman kepada suatu perusahaan.
2. Bagi perusahaan (emiten), hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan dalam membiayai aktivitas operasi perusahaan serta membantu untuk mengevaluasi kinerja manajemen keuangan, sehingga dapat memperbaiki kinerja keuangan dimasa akan datang.
3. Bagi akademisi, hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dibidang keilmuan dan referensi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, terutama perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI.
4. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pembandingan dan referensi untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor penentu struktur modal perusahaan.

1.4 Pembatasan Masalah

Secara teori faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sulit untuk diukur, namun berbagai penelitian empiris telah dilakukan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, salah satunya adalah karakteristik perusahaan. Wald (1999) dalam Hestuningrum dan Darsono (2012:1) mengemukakan karakteristik perusahaan merupakan salah satu hal yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal, menjadi dasar penting untuk pengambilan suatu keputusan pendanaan. Menurut Haris dan Raviv (1991) dalam Wahyuni dan Utiyati (2013:2), tinggi atau rendahnya tingkat penggunaan hutang dalam struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu: aset tetap, *non-debt tax shields*, *growth opportunity*, *firm size*, *volatility*, biaya promosi, biaya penelitian dan pengembangan,

kemungkinan kebangkrutan, *profitability*, dan keunikan produk. Selanjutnya, Sartono (2010:248) mengemukakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala ukuran perusahaan, dan kondisi internal perusahaan.

Memperhatikan terdapat banyak karakteristik perusahaan yang mempengaruhi struktur modal tersebut maka peneliti membatasi ruang lingkup masalah yang akan diteliti difokuskan hanya pada lima faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu: *profitability*, *firm size*, *tangibility*, *volatility*, dan *growth opportunity*. Sedangkan data yang diteliti adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

1.5 Sistematika Pelaporan

Pelaporan hasil penelitian disusun secara sistematis kedalam lima bab dan beberapa subbab yang menyertainya sebagai berikut:

- Bab I Pendahuluan
 - 1.1 Latar Belakang Penelitian
 - 1.2 Perumusan Masalah
 - 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian
 - 1.4 Pembatasan Masalah
 - 1.5 Sistematika Pelaporan

- Bab II Tinjauan Pustaka
 - 2.1 *Pecking Order Theory*
 - 2.2 *Trade-Off Theory*
 - 2.3 Struktur Modal
 - 2.4 Karakteristik Perusahaan
 - 2.4.1 Profitabilitas (*Profitability*)
 - 2.4.2 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)
 - 2.4.3 Struktur Aset (*Tangibility*)
 - 2.4.4 Risiko Bisnis (*Volatility*)
 - 2.4.5 Kesempatan Pertumbuhan (*Growth Opportunity*)
 - 2.5 Penelitian Terdahulu
 - 2.6 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis
 - 2.6.1 Kerangka Pemikiran

2.6.2 Hipotesis

Bab III Metode Penelitian

- 3.1 Jenis Penelitian
- 3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian
- 3.3 Populasi dan Sampel
- 3.4 Teknik Pengumpulan Data
- 3.5 Variabel Penelitian dan Pengukurannya
- 3.6 Teknik Analisis Data
 - 3.6.1 Uji Persyaratan Analisis
 - 3.6.2 Analisis Regresi Berganda

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

- 4.1 Hasil Penelitian
 - 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian
 - 4.1.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
 - 4.1.3 Hasil Uji Persyaratan Analisis
 - 4.1.4 Hasil Uji Hipotesis
- 4.2 Pembahasan
 - 4.2.1 Pengaruh *Profitability* Terhadap Struktur Modal
 - 4.2.2 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Struktur Modal
 - 4.2.3 Pengaruh *Tangibility* Terhadap Struktur Modal
 - 4.2.4 Pengaruh *Volatility* terhadap Struktur Modal
 - 4.2.5 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal
- 4.3 Keterbatasan Penelitian

Bab V Simpulan dan Saran

- 5.1 Simpulan
- 5.2 Saran

