

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Dalam era globalisasi ini persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat, sehingga suatu perusahaan harus memproduksi secara efisien apabila ingin mempunyai keunggulan daya saing yang tinggi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya. Menurut Oka (2011), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang, sehingga penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Beberapa faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan juga kebijakan dividen. Keputusan pendanaan berhubungan erat dengan struktur modal.

Struktur modal menurut Riyanto (2011:22) merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pentingnya struktur modal bagi setiap perusahaan dikarenakan memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap keuangan perusahaan serta nilai perusahaan sehingga manajer perusahaan harus memahami faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal agar dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan (Yuliati, 2011).

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) (Husnan dan Pudjiastuti, 2011). Pemakaian DER dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena struktur modal tidak dapat diukur secara langsung. Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar daripada pemakaian modal sendiri. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dapat menentukan pendanaan yang murah dengan bunga rendah dan jangka waktu fleksibel, sehingga hutang menjadi menguntungkan bagi perusahaan (Prayogo, 2016).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Struktur modal dipengaruhi faktor eksternal dan faktor dari dalam perusahaan. Faktor eksternal meliputi kondisi pasar modal, tingkat bunga, dan stabilitas politik, sedangkan faktor internal perusahaan seperti profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, dan stabilitas dividen. Menurut Brigham dan Houston (2011) stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan dan fleksibilitas keuangan merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Sartono (2014) mengatakan bahwa manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam menentukan struktur modal seperti tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan,

profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan serta kondisi internal perusahaan dan ekonomi makro. Menurut Ahmed dan Zongjun (2011) dalam penetapan struktur modal, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya, antara lain: *size*, profitabilitas, *earning volatility*, pajak, struktur aset, *growth opportunity*, dan likuiditas. Keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan. Oleh karena itu manajer harus memahami faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini menggunakan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu: ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan hutang suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi struktur modal, karena semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar hutang yang digunakan (Agustina, 2018). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dari total aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan untuk memenuhi seluruh aktivitasnya. Semakin besar perusahaan akan mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar akan memaparkan sinyal positif kepada investor atau kreditur untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan sehingga menyebabkan penggunaan dana eksternal meningkat (Al-Shubiri, 2010). Perusahaan besar akan cenderung lebih terdiversifikasi dan risiko kebangkrutan

akan lebih besar, selain itu kesulitan keuangan akan menjadi lebih rendah. Fleksibilitas inilah yang menyebabkan ukuran perusahaan yang besar lebih gampang memperoleh tambahan dana di pasar modal . Wijayanti dan Janie (2012) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan adalah faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan besarnya kebijakan keputusan pendanaannya untuk memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Apabila perusahaan semakin besar, maka semakin besar pula dana yang dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Perusahaan besar juga memiliki kemungkinan kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan kecil, sehingga menurut *trade off theory*, semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat memakai hutang lebih banyak terkait dengan rendahnya risiko perusahaan besar (Furi dan Saifudin, 2012).

Pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) yaitu salah satu variabel yang dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor (Kusumajaya, 2011). Menurut Brigham dan Houston (2011:39) perusahaan dengan penjualan relatif stabil dapat lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan

karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar.

Faktor yang juga mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas digambarkan dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan aset atau disebut dengan *Return on Asset (ROA)*. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mampu untuk mendanai kegiatannya secara internal. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan menggunakan pendanaan eksternal (Seftianne dan Handayani, 2011). Asumsi yang lain mengatakan dengan *return on assets* yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tetap juga tinggi.

Likuiditas merupakan kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki (Riyanto, 2011:25). Likuiditas mengindikasikan kesiapan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban berjangka pendek tepat dalam waktunya saat jatuh tempo, yang dicerminkan dalam aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Sartono, 2014:116). Likuiditas perusahaan dapat diukur

dengan *current ratio* yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo (Wiagustini, 2014:87).

Faktor yang juga mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aktiva. Struktur aktiva merupakan penentuan besar alokasi aktiva lancar maupun aktiva tetap (Brigham dan Houston, 2011:188). Sebagian besar modal yang dimiliki oleh perusahaan tertanam dalam aktiva tetap maka perusahaan tersebut akan mengutamakan modal sendiri, sedangkan modal eksternal bersifat sebagai pelengkap (Riyanto, 2011:298). Perusahaan dengan jumlah aktiva yang lebih besar akan mengutamakan penggunaan hutang jangka pendek. Jadi, semakin tinggi struktur aktiva yang merupakan perbandingan aktiva lancar dengan aktiva tetap, maka struktur modal juga akan semakin tinggi.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2017. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mempunyai perbedaan status kepemilikan yaitu perusahaan milik asing (*Multinational Company*) dan perusahaan milik domestik (*National Company*). Dengan adanya status kepemilikan tersebut, maka perbedaan karakter dan budaya dari masing-masing investor akan mempengaruhi kinerja perusahaan melalui kebijakan-kebijakan manajemen yang diterapkan. Hal tersebut juga berpengaruh terhadap perbedaan dalam menentukan struktur modal atau keputusan pendanaan yang harus diambil oleh manajemen bagi perusahaan manufaktur multinasional dan perusahaan manufaktur nasional.

Berdasarkan uraian diatas, faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal masih merupakan hal yang menarik untuk diuji lebih lanjut. Penulis juga tertarik untuk membandingkan perusahaan manufaktur multinasional dan perusahaan manufaktur nasional. Untuk itu penulis melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Perbandingan *Manufacture Multinational Company* dan *Manufacture National Company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka perumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur multinasional?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur multinasional?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur multinasional?
4. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur multinasional?
5. Apakah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur multinasional?

6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur nasional?
7. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur nasional?
8. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur nasional?
9. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur nasional?
10. Apakah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur nasional?
11. Apakah terdapat perbedaan antara faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan perusahaan manufaktur nasional?

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka penulis membatasi penelitian ini pada masalah yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur multinasional dan perusahaan manufaktur nasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengaruh lima variabel. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui:

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur multinasional.
2. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur multinasional.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur multinasional.
4. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur multinasional.
5. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur multinasional.
6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur nasional.
7. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur nasional.
8. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur nasional.
9. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur nasional.
10. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur nasional.

11. Perbedaan antara faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur multinasional dengan perusahaan manufaktur nasional.

1.5. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris khususnya di bidang akuntansi pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Penulis

Diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal di suatu perusahaan.

Kemudian dapat dijadikan sebagai sarana untuk menerapkan serta mengaplikasikan teori-teori yang telah diperoleh ataupun sumber-sumber pengetahuan lain, sehingga dapat memberikan manfaat yang diperlukan bagi pihak yang memerlukan informasi ini dalam menyelesaikan suatu masalah.

b. Bagi Pembaca

Sebagai salah satu alternatif pengetahuan untuk kepentingan ilmiah sehingga ilmu ataupun informasi yang diperoleh dapat digunakan sebagai bahan informasi yang membutuhkannya untuk mengadakan penelitian ini lebih lanjut.

c. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan manfaat bagi perusahaan agar mampu membaca dan melihat situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen dengan baik.

d. Bagi Investor

Dengan mengetahui dan paham mengenai kebijakan sumber pendanaan, diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan yang menyangkut masa yang akan datang yang mengandung ketidakpastian, dengan arti lain mengandung unsur risiko bagi investor maupun calon investor.

1.6.Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini berisi penjelasan tentang isi skripsi yang terkandung dari masing-masing bab secara singkat, yang disajikan dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah yang menampilkan landasan pemikiran secara garis besar baik dalam teori maupun fakta yang ada, yang menjadi alasan dibuatnya penelitian ini. Perumusan masalah berisi mengenai pernyataan tentang keadaan, fenomena, dan atau konsep yang memerlukan jawaban melalui penelitian. Tujuan dan kegunaan penelitian yang merupakan hal yang diharapkan dapat dicapai mengacu pada latar belakang masalah, perumusan masalah, dan hipotesis yang diajukan. Pada bagian akhir bab ini yaitu system penulisan, diuraikan mengenai ringkasan materi yang akan dibahas pada setiap bab yang ada dalam skripsi ini.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori yang menjadi dasar pemikiran dalam merumuskan hipotesis yang akan diajukan. Sebagai bahan acuan untuk melengkapi teori yang sudah dijelaskan, akan diuraikan pula penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, dan perumusan hipotesis dari permasalahan sebelumnya.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan variabel penelitian dan definisi operasional, dimana variabel yang digunakan dalam penelitian ini akan dibahas sekaligus melakukan pendefinisian secara operasional. Penentuan sampel berisi mengenai masalah yang berkaitan dengan jumlah populasi, jumlah sampel yang diambil dan metode pengambilan sampel. Jenis dan sumber data adalah gambaran tentang jenis data yang digunakan untuk variabel penelitian.

Metode analisis mengungkapkan bagaimana gambaran model analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV : ANALISIS PEMBAHASAN

Bagian ini dijelaskan tentang deskripsi objek penelitian yang berisi penjelasan singkat objek yang digunakan dalam penelitian. Analisis data dan pembahasan hasil penelitian merupakan bentuk yang lebih sederhana, mudah dibaca, dan mudah diinterpretasikan meliputi deskripsi objek penelitian, analisis penelitian, serta analisis data dan pembahasan. Hasil penelitian mengungkapkan interpretasi untuk memaknai implikasi penelitian. Bab ini juga menyajikan hasil pengolahan data dan analisis atas hasil pengolahan data tersebut.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab terakhir ini berisi tentang kesimpulan, saran-saran, dan keterbatasan penelitian dari hasil analisis yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya, yang merupakan pembuktian dari hipotesis yang sudah diuraikan. Terdapat pula saran yang diberikan berkaitan dengan penelitian kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap hasil penelitian.