

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Globalisasi pasar merupakan suatu fenomena yang tidak dapat dihindari, tingkat persaingan perusahaan dalam menghasilkan produk yang mampu menembus pasar bebas sangat bervariasi, baik antar negara, regional, maupun multi internasional dan dapat menimbulkan persaingan usaha yang semakin ketat, terlebih lagi saat ini Indonesia telah memasuki era *Asean Economic Community* (AEC) atau yang biasa disebut dengan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan usahanya untuk memenuhi modal bisnis. Situasi perekonomian saat ini banyak memberikan perubahan pada perekonomian Indonesia terutama dalam persaingan bisnis. Kondisi perekonomian Indonesia ini membuat persaingan usaha yang semakin ketat. Hal ini menjadikan persaingan yang kompetitif bagi perusahaan-perusahaan baik di sektor jasa maupun sektor industri. Dalam menghadapi persaingan tersebut suatu perusahaan harus mempunyai keunggulan bersaing, baik dari produk yang dihasilkan, sumber daya manusia yang berkualitas, teknologi yang digunakan dan inovasi perusahaan. Namun dalam hal ini perusahaan juga memerlukan dana untuk menunjang persaingan usahanya agar tetap konsisten dan tidak mengalami kebangkrutan. Sebuah perusahaan harus pintar dalam mencari sumber dana demi kelangsungan usahanya. Dalam menjalankan sebuah perusahaan, pemilik perusahaan melimpahkan pada pihak lain, yaitu manajer. Salah satunya manajer keuangan tugas utama dari manajer keuangan adalah menentukan struktur modal perusahaan. Pada umumnya manajer keuangan dapat memilih berbagai jenis aset

untuk membentuk struktur modal yang mereka inginkan. Masalah pendanaan menyangkut keseimbangan keuangan perusahaan, keseimbangan tersebut tercermin antara aktiva dan pasiva. Kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik apabila manajer keuangan perusahaan tepat dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan yang baik tersebut dapat dilihat dari struktur modal perusahaan. Struktur modal menjadi masalah penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berakibat pada keberlanjutan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari pihak luar seperti saham ataupun utang tentunya tidak hanya mencari keuntungan untuk internalnya akan tetapi juga untuk pihak pemegang saham dan utang agar perusahaan dapat menggunakan sumber dana tersebut untuk kegiatan operasionalnya. Dalam komposisi struktur modal ada beberapa manfaatnya diantaranya, keuntungan dan kerugian dari penggunaan utang, keuntungannya adalah akan memiliki kontrol dalam pendanaan, bunga dari utang dapat mengurangi pajak dan bunga dari utang tetap. Kerugiannya adalah tingkat risiko yang besar.

Keuntungan dan kerugian penggunaan modal sendiri, keuntungannya adalah tidak adanya biaya pengembalian, keuntungan diperoleh untuk perusahaan itu sendiri tanpa dibagi. Kerugiannya adalah terkendala karena kebutuhan lain dan menanggung semua beban yang ada pada perusahaan. Salah satu masalah kebijakan pendanaan dalam perusahaan adalah masalah struktur modal. Menurut Sartono (2016) "Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa". Struktur modal merupakan bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham referen dan ekuitas saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 2013:176). Struktur modal adalah perbandingan antara utang (modal asing)

dengan modal sendiri (Hakim, 2013). Struktur modal ini berkaitan dengan investasi sehingga hal ini menyangkut dengan pendanaan perusahaan, dimana struktur modal ini digunakan untuk mengukur modal sendiri dan utang/investasi dari pihak luar guna peningkatan profitabilitas perusahaan. Kewajiban perusahaan atas utang jangka panjang yaitu membayar bunga pinjaman dan pokok pinjaman yang telah jatuh tempo secara periodik. Hak dari pemberi pinjaman (kreditur) harus lebih didahulukan dibandingkan dengan para pemegang saham. Teori struktur modal modern pertama kali diperkenalkan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (1958) yang dikenal dengan teori "MM" model 1, model 1 ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak relevan dengan perubahan struktur modal. Menurut "MM" model nilai perusahaan unlevered firm dan levered firm sama. Kemudian pada tahun 1963 Franco Modigliani dan Merton Miller, mempublikasikan riset nya yang dikenal dengan teori "MM" model 2. Model 2 memperhitungkan faktor pajak perseroan, yang menyebutkan nilai perusahaan bahwa adanya pajak dapat mempengaruhi struktur modal. Teori lainnya adalah *Pecking Order Theory* dikenalkan oleh Stewart C. Myers (1984), menjelaskan bahwa terdapat ada semacam urutan bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Perusahaan lebih menyukai penggunaan modal internal, baru setelah modal eksternal diperlukan perusahaan memilih utang yang lebih berisiko, sekuritas hibrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa. Teori yang lainnya adalah teori *Trade-Off*, teori agensi, dan teori *signaling*. Dalam hal ini struktur modal dihitung dengan cara perbandingan antara total utang perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan yang biasa diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Dengan nilai debt equity ratio (DER) yang kurang dari satu berarti perusahaan memiliki jumlah modal sendiri masih lebih besar daripada jumlah utang dan hal ini sesuai dengan teori struktur modal yang optimal dimana jumlah utang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada

modal sendiri. Kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya ke dalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai nilai DER kurang dari satu. Karena jika DER lebih besar dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat. Karena jika DER lebih dari satu maka tingkat utang lebih besar dibandingkan modal sendiri. Utang dan modal sendiri adalah komposisi dari struktur modal. DER dapat mengindikasikan tingkat risiko perusahaan. Semakin tinggi rasio DER semakin tinggi risikonya karena pendanaan dari unsur utang lebih besar dibandingkan modal sendiri. Struktur modal dapat dipengaruhi oleh banyak faktor berikut ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan menurut para ahli. Menurut Brigham dan Houston (2013) “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 pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan”.

Likuiditas adalah seberapa cepat suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Apabila rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka besar kemungkinan dalam hal peminjaman utang dari pihak kreditur akan lebih mudah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditasnya rendah. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR). Menurut Kasmir (2017) *Current ratio* merupakan “rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. *Current ratio* dapat diukur dengan cara mengurangi sediaan dan piutang”. Menurut penelitian yang diadakan Sabir dan Malik (2012) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap

struktur modal, sebaiknya dalam penelitian Sampurno (2012) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Tingkat likuiditas perusahaan yang semakin likuid membuat perusahaan lebih mudah mendapatkan pendanaan yang berasal dari utang. Hal ini dapat dikatakan bahwa perubahan likuiditas akan sebanding dengan perubahan struktur modal. Apabila tingkat likuiditas naik satu satuan maka, struktur modal juga naik satu satuan. Arah pengaruh yang demikian disebut pengaruh positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Profitabilitas adalah keuntungan suatu perusahaan yang didapat dari kegiatan aktivitas usahanya. Perusahaan yang semakin *profitable*, tentunya memiliki tingkat kemampuan yang tinggi untuk mendanai kebutuhan investasi yang dilakukan dari laba ditahan Indrajaya (2011). Menurut *Packing Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu yang berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Brigham dan Houston (2014) menyatakan bahwa “perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan utang yang relatif sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Hal tersebut sesuai dengan *Pecking Order Theory* yaitu perusahaan lebih mengutamakan memilih penggalangan dana yang berasal dari modal sendiri terlebih dahulu kemudian untuk opsi yang terakhir yaitu menggalang dana dari luar perusahaan”. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan return on asset (ROA). Return on asset merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan aktiva yang digunakan Sartono (2016). Menurut Marrietta dan Sampurno (2013) “*return on asset* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan

keuntungan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya”. Dalam penelitian yang dibuat oleh Mohhammadzedeh *et al* (2013) dan Alom (2013) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sebaliknya dalam penelitian Angelo dan Susanto (2012) profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Risiko bisnis berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal. Risiko bisnis dalam penelitian ini diproksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL). Besar kecilnya *degree of operating leverage* (DOL) akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan Sartono (2016). Dalam penelitian Wimelda dan Marlinah (2013) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan sebaliknya dalam penelitian yang dibuat oleh Friska (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh yang positif juga namun tidak signifikan.

Soemitro (2016) pajak adalah “iuran kepada negara yang dapat dipaksakan berdasarkan peraturan, tidak mendapatkan prestasi dan langsung dapat ditunjuk untuk pembiayaan pengeluaran umum”. Pajak dalam penelitian ini diproksikan dengan membandingkan *current years tax* dengan *ebit* pada suatu perusahaan (Tariq *et al* 2013). Penelitian Rostami dan Akparpour (2012) menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dibuat oleh Iriansyah (2013) menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan

komposisi struktur modal perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Gede, Adiyana dan Ardiana (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas. Menunjukkan bahwa kelima variabel tersebut berpengaruh terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini hanya menggunakan empat variabel yaitu, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis dan pajak. Objek yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang kurang lebih jumlahnya 30 perusahaan. Dalam penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis, dan pajak. Alasan pemilihan sektor makanan dan minuman karena saham tersebut merupakan saham-saham yang mampu bertahan dalam keadaan krisis ekonomi dibanding sektor lain karena dalam kondisi krisis atau tidak sebagian besar produk industri tetap dibutuhkan. Mengapa memilih variabel-variabel itu sebagai pembahasan dalam penelitian karena variabel-variabel tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga perlu diadakan penelitian lebih lanjut, alasan lain memilih variabel-variabel tersebut karena dianggap dominan dan berpengaruh terhadap struktur modal. Dari penelitian terdahulu dan penjelasan masalah di atas diadakan penelitian ini dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Pajak terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2014-2017)”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan diteliti yaitu sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal ?
4. Apakah pajak berpengaruh terhadap struktur modal ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Dilakukannya penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal
2. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap Struktur Modal
3. Menguji dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap Struktur Modal
4. Menguji dan menganalisis pengaruh pajak terhadap Struktur Modal

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang bersangkutan, baik manfaat secara teoritis maupun praktis.

#### **1. Aspek Akademis**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan dapat menjadi sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris bagi para pembacanya khususnya mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pajak terhadap struktur modal perusahaan

#### **2. Aspek Pengembangan Ilmu**

Pengetahuan Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti khususnya mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pajak terhadap struktur modal perusahaan

#### **3. Aspek Praktis**

##### **a. Perusahaan**

Penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Risiko bisnis dan Pajak terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pendanaan.

##### **b. Investor**

Sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam menentukan alternatif pendanaan, serta sebagai masukan untuk mengetahui kinerja perusahaan.

**c. Peneliti**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti khususnya mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pajak terhadap struktur modal perusahaan

**d. Akademis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya mengenai Struktur Modal