

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tolak ukur utama kemajuan ekonomi dan kesejahteraan adalah pendidikan dan kesehatan. Kesehatan merupakan hak semua masyarakat Indonesia, semua masyarakat di Indonesia berhak mendapatkan fasilitas kesehatan yang layak. Menurut CEO Lippo Group Riady mengatakan bahwa kualitas kesehatan di Indonesia sudah baik dan terus berkembang seperti penerapan sistem Jaminan kesehatan Nasional (JKN). (<http://www.beritasatu.com>).

Menurut Direktur eksekutif gabungan pengusaha farmasi Dorojatun Sanusi terdapat dua syarat utama agar kesehatan di Indonesia semakin berkualitas yaitu *demand side* sudah terpenuhi 100% dan *supply side* berasal dari pihak rumah sakit dan pemerintah yang harus memerhatikan ketersediaan jumlah dokter yang memadai, penambah jumlah tempat tidur dan ketersediaan obat-obatan yang diperlukan. (<http://www.beritasatu.com>).

Pengadaan obat itu sangat bergantung pada anggaran belanja kesehatan pemerintah. jika pengadaan bertambah tentu dampaknya sangat signifikan terhadap pertumbuhan farmasi. Menurut analisis PT BNI sekuritas Akhmad Nurcahyadi dengan regulasi pemerintah serta proyek bantuan kesehatan dari lembaga internasional juga telah memberikan kontribusi pada perkembangan industri farmasi secara keseluruhan. Menurut Ditjen IKTA Achmad Sigit Dwiwahjono memprediksi,

sektor kimia dan farmasi bisa tumbuh sekitar 5%-6% di 2017. Industri farmasi nasional terus menunjukkan kinerja positif dengan kemampuan menyediakan kebutuhan obat untuk pasar dalam negeri sebesar 70 persen. Nilai pasar produk farmasi di Indonesia sekitar USD 4,7 miliar atau setara dengan 27 persen dari total pasar farmasi di ASEAN. Pertumbuhan yang cukup signifikan ini juga disertai dengan peningkatan investasi, baik Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) maupun Penanaman Modal Asing (PMA) yang mencapai angka sebesar Rp 20 triliun. (<http://kemenperin.go.id>).

Menurut Sansoetha dan Suryono (2016) penanaman modal tersebut baik dalam negeri maupun luar negeri merupakan salah satu sumber dana eksternal perusahaan. Sumber dana eksternal yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau penerbitan saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank. Pemenuhan kebutuhan modal perusahaan juga terdapat sumber dana internal. Sumber dana internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau laba yang ditahan di dalam perusahaan. Makin besar dana internal yang berasal dari laba ditahan akan semakin memperkuat posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan di waktu-waktu mendatang. Laba ditahan ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai cadangan untuk menghadapi kerugian yang timbul di masa datang, untuk melunasi utang perusahaan, untuk menambah modal kerja ataupun untuk ekspansi perusahaan di masa datang. Penetapan sumber dana dianggap penting karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki tingkat risiko

yang berbeda-beda. Untuk itu manajer keuangan diharapkan mampu menerapkan pemilihan alternatif sumber dana yang paling tepat. Dalam hal ini, perusahaan perlu mempertimbangkan apakah dananya dipenuhi dari modal sendiri, utang, atau kombinasi keduanya. Perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan dalam menentukan struktur modalnya. Ketepatan dalam pemilihan modal akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal. Yang dimaksud dengan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham.

Menurut Sansoetha dan Suryono (2016) Struktur modal yang optimal dapat berubah kapan saja, hal tersebut dapat mempengaruhi biaya modal. Dampak dari perubahan biaya modal tersebut akan mempengaruhi keputusan anggaran modal dan harga saham perusahaan pun ikut terpengaruhi. Suatu perusahaan yang memiliki struktur modal yang buruk, dilihat dari tingginya hutang yang dimiliki sehingga memberikan beban berat kepada perusahaan tersebut.

Menurut Myers dalam Hakim, (2013), yang mengemukakan teori struktur modal yang dikenal dengan *balance theory* berkaitan dengan pengaruh hutang maka *balancing* menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditentukan dengan penambahan utang, utang memiliki manfaat dan biaya perimbangan antara manfaat dan biaya, inilah yang mengantarkan pada struktur modal optimal. Hutang menguntungkan perusahaan karena pembayaran bunga diperhitungkan sebagai biaya dan mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga jumlah pajak yang dibayar

perusahaan berkurang. Utang selain mempunyai segi positif, juga mempunyai segi negatif yaitu meningkatkan peluang untuk bangkrut dengan segala aspeknya.

Banyak variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, menurut penelitian Admaja (2010) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah *profitability*, *tangibility*, *growth opportunity*, *corporate tax*, *non-debt tax shield*, dan *inflation rate*. Penelitian Seftianne dan Handayani (2011), berpendapat bahwa faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal yaitu, profitabilitas, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *growth opportunity*, dan struktur aktiva. Penelitian Yahdi dan Puji (2014) menyatakan bahwa faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah *growth opportunity*, profitabilitas, *fixed asset ratio*, dan risiko pasar.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat empat variabel bebas yaitu, profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan risiko bisnis. Variabel pertama dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Stabilitas profitabilitas merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan manajer di dalam pemilihan struktur modal (Brigham dan Houston, 2011:188). Semakin stabil profitabilitas berarti semakin kecil pinjaman karena bertambah besarnya kemungkinan perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban tetapnya. Penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Sudyatno (2011), Salehi (2011), Mohammadzadeh et al. (2013), Alom (2013) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur

modal. Hal ini disebabkan perusahaan yang sudah memperoleh laba yang tinggi maka tidak perlu menggunakan utang, karena laba yang tinggi akan dapat membiayai operasional perusahaan. Berbeda dengan penelitian Nurmadi Ruswan (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang. *Growth opportunity* bagi setiap perusahaan berbeda-beda, hal ini menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan. Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi cenderung membelanjai pengeluaran investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah underinvestment yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan (Chen, 2004). Dalam penelitian Hermuningsih (2013) *Growth Opportunity* mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini bertentangan dengan penelitian Prasetya dan Asandimitra (2014) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang. Hal ini disebabkan

perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang. Hasil penelitian Wijaya dan Hadianto (2008), Munawar (2009), Alom (2013) serta Ahmed et al. (2010) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Irva Thomas (2016) yang menyatakan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Dalam *trade off theory* menyatakan perusahaan yang memiliki utang yang besar cenderung memiliki volatilitas pendapatan yang tinggi. Tingkat volatilitas yang tinggi akan meningkatkan risiko bisnis perusahaan. Peningkatan risiko bisnis perusahaan ini akan mengakibatkan meningkatnya *cost of fund*. Peningkatan *cost of fund* ini akan mendorong perusahaan untuk mengurangi penggunaan utang. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menurunkan penggunaan utang. Penelitian Furi dan Saifudin (2012) terdapat pengaruh negatif dari risiko bisnis terhadap struktur modal. Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Kasuarina (2014) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut adanya *gap* atau perbedaan yang signifikan pada variabel profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan risiko bisnis. Dengan latar belakang yang berbeda serta pengambilan sampel yang berbeda penulis mengambil judul **“Pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan**

risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016”.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal ?
2. Apakah terdapat pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal?
3. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap struktur modal?
4. Apakah terdapat pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal?
5. Apakah secara bersama-sama terdapat pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah, maka dirumuskan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.
5. Untuk menguji dan menganalisis secara bersama-sama pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

1.4 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan penelitian berupa kegunaan praktis dan teoritis.

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk tambahan informasi bagi investor mengenai pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Selain itu dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi.

2. Bagi pihak manajemen perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam menentukan besarnya dana, baik yang bersumber dari utang maupun modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.