

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

ACFTA (ASEAN CHINA FREE TRADE AREA) adalah suatu kawasan perdagangan bebas di antara anggota-anggota ASEAN dan Cina. Kerangka kerjasama kesepakatan ini ditandatangani di Phnom Penh, Cambodia, 4 November 2002, dan ditujukan bagi pembentukan kawasan perdagangan bebas pada 1 Januari 2010. Perjanjian ACFTA sedikit banyak telah berperan dalam meningkatkan perekonomian perusahaan dalam negeri Indonesia khususnya di bagian ekspor dan impor, bahkan menurut data dari BPS menunjukkan pada tahun 2017 (ditunjukkan pada gambar 1.1) kegiatan ekspor dan impor dari negara Indonesia ke negara China meningkat.



Gambar 1.1

Data perkembangan ekspor dan impor Indonesia periode  
November 2017

(sumber: <https://www.bps.go.id/pressrelease/2017/12/15/1338/nilai-ekspor-indonesia-november-2017->)

Keadaan ini juga mendukung perkembangan industri di bidang manufaktur. Menurut detik.com keadaan industri manufaktur di Indonesia sampai pada bulan November 2017 masih menunjukkan pergerakan yang positif, dengan didorong melalui peningkatan permintaan dari pasar ekspor. Dengan kata lain ACFTA telah memberikan kesempatan serta mendukung perluasan perdagangan dan pemasaran produk lokal ke hampir seluruh daerah Asia. Tetapi kebijakan ini juga memberikan dampak persaingan yang lebih ketat karena kebijakan ini membuat barang produksi dari daerah Asia yang lain dapat bebas masuk ke Indonesia.

Karena itulah perusahaan dalam negeri harus melakukan strategi agar kegiatan operasional perusahaan dapat tetap berlangsung dan bertahan dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat. Serta mempertahankan daya saing dari produk yang dihasilkan agar tidak tergantikan oleh produk dari negara Asia yang lain. Khususnya barang produksi dari negara China yang notabene merupakan barang substitusi dengan harga yang lebih murah serta kualitas yang setara atau bahkan lebih baik.

Strategi dapat dilakukan pada sisi pendanaan, karena pendanaan merupakan langkah awal perusahaan untuk memulai proses produksi dan kegiatan operasional. Di samping itu kemampuan perusahaan dalam menyediakan ketersediaan dana yang dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan operasional dapat menggambarkan sehat atau tidaknya perusahaan tersebut, sekaligus menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Karena itulah sebaiknya manajer keuangan perusahaan berhati-hati dalam menentukan cara pendanaan agar perusahaan dapat tetap bertahan dalam menghadapi persaingan.

Salah satu strategi pendanaan yang dapat digunakan adalah strategi struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan bisa juga penyertaan kepemilikan

perusahaan sedangkan modal asing diartikan sebagai utang baik jangka panjang maupun jangka pendek.

Dengan menggunakan strategi struktur modal manajer dapat memilih untuk melakukan pendanaan menggunakan modal asing atau modal sendiri. Keputusan yang dipilih harus dapat meminimalkan biaya modal. Struktur modal dikatakan optimal ketika sebuah perusahaan dapat mengkombinasikan utang dan ekuitas secara ideal dan dapat memaksimalkan harga sahamnya (Brigham dan Houston, 2011).

Struktur modal dapat direpresentasikan dengan *Debt to equity ratio* (DER) karena persamaan ini bisa menunjukkan hasil dari perbandingan antara utang dan modal sendiri yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Kasmir (2010) menyatakan *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara total utang dengan total ekuitas.

Ketika sebuah perusahaan memiliki struktur modal yang baik dan seimbang maka perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan lancar sehingga dapat membuat kegiatan operasional perusahaan dapat beroperasi dengan maksimal. Kegiatan operasional yang baik dalam sebuah perusahaan akan membantu perusahaan untuk meningkatkan kemampuan produksi perusahaan, sehingga penjualan yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkat dan pendapatan yang diraih juga semakin besar. Kondisi ini akan menjadi daya tarik bagi pemegang untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Hal ini dikarenakan para pemegang saham akan berasumsi jika perusahaan tersebut dapat mengelola dana yang dimiliki dengan efektif dan efisien sehingga dapat menghasilkan pendapatan yang baik. Atau dengan kata lain para pemegang saham akan menyimpulkan jika perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang baik. Sehingga para pemegang saham akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan.

Dengan semakin banyak pemegang saham yang menanamkan modal pada perusahaan maka akan membuat laba ditahan milik perusahaan tersebut bertambah. Itu berarti modal internal perusahaan bertambah besar sehingga perusahaan dapat lebih fokus untuk meningkatkan profitabilitas dengan menggunakan modal sendiri dan dengan semakin bertambahnya investor serta pendapatan perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau ROE perusahaan juga akan semakin bertambah.

Risiko dihubungkan dengan kemungkinan terjadinya akibat buruk yang tidak diinginkan atau tidak terduga. Menurut Brigham dan Houston (2011), risiko bisnis merupakan ketidakpastian mengenai proyeksi atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang. Risiko bisnis disebabkan karena adanya biaya operasi tetap (*fixed operating cost*) yang digunakan di dalam perusahaan untuk menghasilkan penambahan pada pemasukan.

Ketika *fixed operating cost* yang dimiliki perusahaan semakin besar akan menyebabkan *operating leverage* semakin meningkat, situasi ini akan menyebabkan perusahaan rentan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) bahkan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena penurunan penjualan yang kecil sekalipun dapat menyebabkan penurunan EBIT dalam jumlah besar. Dengan kata lain dapat dikatakan jika semakin tinggi biaya operasi tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan semakin besar risiko bisnisnya.

Risiko bisnis direpresentasikan menggunakan *Degree of Operating Leverage*. Menurut Sartono (2010) besar kecilnya *Degree of Operating Leverage* (DOL) akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan. Semakin besar DOL, maka semakin besar pula risiko bisnis yang ditanggung perusahaan jika terdapat variabilitas dalam biaya penjualan dan produksi (Van Horne dan Wachowicz, 2013).

Sangat penting bagi perusahaan untuk menjaga agar risiko bisnis yang dimiliki tetap pada tingkat yang rendah agar dapat dengan mudah dikendalikan

oleh perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan menggunakan *operating leverage*, perusahaan berharap agar *operating leverage* dapat menyebabkan perubahan pada penjualan yang akan mengakibatkan peningkatan pada laba sebelum pajak (EBIT). Peningkatan yang terjadi pada EBIT akan menyebabkan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan juga ikut mengalami peningkatan dan kondisi ini akan menarik investor baru untuk menanamkan modal pada perusahaan yang bersangkutan.

Karena mereka berasumsi bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik sehingga dapat menghasilkan laba bersih yang besar. Ketika semakin banyak pemegang saham yang berinvestasi pada perusahaan maka laba ditahan perusahaan akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya EBIT yang akan berpengaruh terhadap peningkatan laba bersih dan semakin bertambahnya investor yang berinvestasi pada perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau ROE perusahaan dapat ikut meningkat.

Brigham dan Houston (2011) mengatakan jika risiko keuangan merupakan risiko tambahan bagi pemegang saham biasa karena perusahaan menggunakan utang. Risiko keuangan muncul karena perusahaan memutuskan untuk menggunakan utang dengan tujuan untuk meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham. Risiko keuangan dapat juga disebut sebagai variabilitas laba yang akan diterima pemegang saham karena perubahan dalam penggunaan utang akan menyebabkan terjadinya perubahan pada EPS, risiko keuangan dipengaruhi oleh *financial leverage*.

Maka dapat disimpulkan ketika perusahaan memutuskan untuk berutang perusahaan akan dibebankan oleh *financial leverage*. *Financial leverage* muncul karena adanya kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. *Financial leverage* dapat menjadi alat ukur bagi para investor untuk menganalisa keadaan perusahaan sebelum

melakukan investasi untuk mengukur seberapa besar EPS yang bisa didapat oleh perusahaan.

Alasan mengapa investor memperhatikan EPS perusahaan dikarenakan hal ini berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen. Penggunaan *financial leverage* yang tinggi dapat meningkatkan pengembalian untuk investor tetapi perusahaan harus berhati-hati karena semakin tinggi *financial leverage* akan meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk tidak dapat melunasi hutang beserta bunganya. Dengan demikian semakin tinggi DFL maka akan semakin tinggi pula risiko keuangannya.

Karena itulah penting bagi perusahaan untuk mengendalikan utang yang dimiliki agar tidak terlalu tinggi karena ketika perusahaan memiliki utang yang tinggi berarti perusahaan juga menanggung bunga yang tinggi yang kemudian akan membuat utang tersebut akan semakin sulit untuk dilunasi. Dengan melakukan pembiayaan menggunakan *financial leverage* perusahaan berharap jika dana yang dipinjam dapat menyebabkan perubahan pada laba sebelum pajak yang dapat meningkatkan pendapatan per lembar saham atau EPS. Peningkatan yang terjadi pada EBIT akan berpengaruh pada peningkatan laba bersih yang akan dihasilkan oleh perusahaan.

Kemudian peningkatan yang terjadi pada EPS dapat menarik investor baru untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dengan meningkatnya EBIT yang berpengaruh pada peningkatan laba bersih serta meningkatnya EPS yang akan memikat investor baru untuk berinvestasi pada perusahaan maka secara tidak langsung akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau meningkatkan ROE perusahaan.

Menurut Hanafi (2010), *profitabilitas* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Itu berarti perusahaan yang mempunyai kemampuan menghasilkan pendapatan yang

tinggi akan memungkinkan mereka untuk dapat menggunakan laba ditahan (*retained earning*) sebagai sumber pendanaan dari dalam.

Rasio profitabilitas akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin besar rasio, akan semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin besarnya profitabilitas. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2011), ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi saham biasa. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik, rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih.

ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik dana dengan menjual saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal sudah dilakukan oleh beberapa orang. Menurut penelitian Hung Jiang Yat (2002), Abor Joshua (2005),

Gill Amarjit (2011), Azhagaiah Ramachandran (2011), Marusya Pontororing (2016), dan Violita Resi Yanuesti (2017) *Debt Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *profitabilitas*. Tetapi berbanding terbalik dengan penelitian dari Chen Jian Shen (2009), Margaretha Farah (2016) yang menunjukkan jika *Debt Equity Ratio* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *profitabilitas*, bahkan penelitian dari Sudaryo Yoko (2016), Budiasa I Ketut (2016) dan penelitian dari Swastika Riski (2017) menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *profitabilitas*.

Demikian pula penelitian mengenai pengaruh risiko bisnis juga pernah dilakukan oleh beberapa orang, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Saleem Qasim (2013) Ratnasari Linda (2016), dan Wulan Ida Ayu Angga (2016) risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap terhadap *profitabilitas*. Tetapi hal ini tidak senada dengan yang disampaikan oleh penelitian Lestari Ani Puji (2015) yang menunjukkan jika risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap *profitabilitas* bahkan penelitian dari Wibowo Agus (2012), Suryamis Gilang (2014) dan Budiasa I Ketut (2016) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap *profitabilitas*.

Hasil penelitian dari Aulia Meiliana Stevani (2013), Ritonga Maharani (2014), Hutagalung Roy Pardamean (2018) menyatakan jika risiko keuangan berpengaruh terhadap *profitabilitas* sedangkan penelitian dari Avistasari Fieka Kurnia (2016), Moedjahedy Jimmy H (2013), Hamid Abdul (2015), Anggreani Elli (2016) risiko keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap *profitabilitas*.

Karena masih banyaknya perbedaan dari hasil pernyataan dalam penelitian sebelumnya maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya di atas maka dalam penelitian ini digunakan variabel penelitian seperti struktur modal, risiko bisnis, risiko keuangan, dan *profitabilitas*. Judul dari penelitian ini adalah “PENGARUH STRUKTUR MODAL, RISIKO BISNIS, DAN RISIKO KEUANGAN TERHADAP



## PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2013-2017”.

### 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini:

- 1) Apakah struktur modal, risiko bisnis, dan risiko keuangan berpengaruh pada profitabilitas perusahaan ?
- 2) Apakah struktur modal berpengaruh pada profitabilitas perusahaan ?
- 3) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan ?
- 4) Apakah risiko keuangan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan ?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian dalam penelitian ini:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, risiko bisnis, dan risiko keuangan terhadap profitabilitas.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh risiko keuangan terhadap profitabilitas.

### 1.4 Manfaat penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian dalam penelitian ini:

- 1) Bagi Penulis

Untuk mengetahui sejauh mana dan bagaimana struktur modal dapat digunakan sebagai strategi pendanaan bagi perusahaan, untuk mengetahui sampai sejauh mana risiko bisnis mempengaruhi profitabilitas perusahaan, dan untuk mengetahui sampai sejauh mana risiko keuangan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

2) Bagi Akademisi

Memberikan wawasan bagi para akademisi sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan khususnya untuk memberikan informasi mengenai bagaimana menggunakan struktur modal untuk menjadi strategi pendanaan bagi perusahaan, memberikan wawasan mengenai peran risiko bisnis pada perusahaan, memberikan wawasan mengenai peran risiko keuangan pada perusahaan.

3) Bagi Perusahaan

Memberikan masukan bagi perusahaan berupa metode untuk melakukan langkah yang tepat dalam melaksanakan struktur modal bagi perusahaannya dan memberi masukan bagi perusahaan mengenai cara untuk mengantisipasi risiko bisnis dan risiko keuangan agar tidak berakibat fatal bagi perusahaan.