

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Kebijakan struktur modal merupakan hal yang penting bagi suatu perusahaan. Dalam penentuan struktur modal, manajer keuangan dituntut untuk menganalisis dan mempertimbangkan komposisi utang dan modal sendiri yang akan digunakan untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan, baik untuk belanja perusahaan, menjalankan operasional perusahaan, maupun untuk investasi memerlukan pendanaan (Brigham dan Houston, 2001).

Pendanaan perusahaan terdiri dari modal internal dan eksternal. Modal internal diperoleh dari modal sendiri (*equity*), sedangkan modal eksternal diperoleh dari utang (*debt*) baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Pendanaan perusahaan dengan menggunakan utang memiliki dua manfaat bagi perusahaan, yaitu mengurangi pajak (*tax deductible*) dan memberikan keuntungan untuk para pemegang saham karena tidak perlu membagi keuntungannya untuk mengembalikan utang apabila bisnis berjalan sangat baik (Brigham dan Houston, 2001).

Penggunaan utang menjadikan perusahaan memiliki risiko apabila perusahaan tidak dapat mengembalikan utang dan membayar beban bunga yang timbul atas utang tersebut. Keputusan struktur modal adalah suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham

biasa yang digunakan perusahaan, manajer harus mampu menghimpun modal baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005).

Biaya modal yang muncul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung muncul dari keputusan yang sudah diambil manajer. Saat manajer menggunakan utang, maka biaya modal yang timbul yaitu biaya modal yang sudah dibebankan oleh kreditur sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri, maka akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang telah digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang dapat berakibat pada profitabilitas perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan memberikan efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, struktur modal dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan, baik secara negatif seperti pada penelitian Kesuma (2009) maupun positif seperti penelitian Prabansari dan Kusuma (2005), Santika dan Sudiyatno (2011), Ramjee dan Gwatidzo (2012), Abdeljawad *et al.* (2013), Maryanti (2016)¹, Pahlevi *et al.* (2016) dan dapat juga tidak dipengaruhi oleh

¹Terdapat dua proksi pertumbuhan pada riset Maryanti (2016): pertumbuhan aktiva dan pertumbuhan penjualan. Dalam riset ini, struktur modal dipengaruhi secara positif oleh pertumbuhan aktiva dan tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan.

pertumbuhan perusahaan seperti pada penelitian Reinhard dan Li (2010), Zuliani dan Asyik (2014) dan Maryanti (2016).

Selain pertumbuhan perusahaan, struktur modal dipengaruhi profitabilitas baik secara positif seperti penelitian Prabansari dan Kusuma (2005), Hadianto (2008), Wijaya dan Hadianto (2008) maupun secara negatif seperti pada penelitian Adrianto dan Wibowo (2007), Reinhard dan Li (2010), Santika dan Sudiyatno (2011), Ramjee dan Gwatidzo (2012), Abdeljawad *et al.* (2013), Zuliani dan Asyik (2014) dan dapat juga tidak dipengaruhi oleh profitabilitas seperti penelitian Kesuma (2009), Maryanti (2016), Pahlevi *et al.* (2016), Primantara dan Dewi (2016).

Selain pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas, struktur modal dipengaruhi struktur aktiva baik secara positif seperti penelitian Adrianto dan Wibowo (2007), Hadianto (2008), Reinhard dan Li (2010), Ramjee dan Gwatidzo (2012), Abdeljawad *et al.* (2013), maupun secara negatif seperti penelitian Pahlevi *et al.* (2016) dan dapat juga tidak dipengaruhi struktur aktiva seperti penelitian Wijaya dan Hadianto (2008), Santika dan Sudiyatno (2011), Zuliani dan Asyik (2014) dan Maryanti (2016). Selengkapnya, kontradikasi hasil penelitian pada ketiga variabel tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1. Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu mengenai Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Lag Struktur Modal Terhadap Struktur Modal

No.	Nama Peneliti	Pengaruh Variabel Penentu Struktur Modal			
		Pertumbuhan Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Aktiva	Lag Struktur Modal
1.	Prabansari dan Kusuma (2005)	Positif (Signifikan)	Positif (Signifikan)	-	-
2.	Adrianto dan Wibowo (2007)	-	Negatif (Signifikan)	Positif (Signifikan)	-
3.	Hadianto (2008)	-	Positif (Signifikan)	Positif (Signifikan)	-
4.	Wijaya dan Hadianto (2008)	-	Positif (Signifikan)	Tidak berpengaruh	-
5.	Kesuma (2009)	Negatif (Signifikan)	Tidak berpengaruh	-	-
6.	Reinhard dan Li (2010)	Tidak Berpengaruh	Negatif (Signifikan)	Positif (Signifikan)	Positif (Signifikan)
7.	Santika dan Sudiyatno (2011)	Positif (Signifikan)	Negatif (Signifikan)	Tidak berpengaruh	-
8.	Ramjee dan Gwatidzo (2012)	Positif (Signifikan)	Negatif (Signifikan)	Positif (Signifikan)	Positif (Signifikan)
9.	Abdeljawad, <i>et al.</i> (2013)	Positif (Signifikan)	Negatif (Signifikan)	Positif (Signifikan)	Positif (Signifikan)
10.	Zuliani dan Asyik (2014)	Tidak berpengaruh	Negatif (Signifikan)	Tidak berpengaruh	-
11.	Maryanti (2016)	PA ^{*)} : Positif (Signifikan), PP ^{***)} : Tidak berpengaruh	Tidak Berpengaruh	Tidak Berpengaruh	-
12.	Pahlevi, <i>et al.</i> (2016)	Positif (Signifikan)	Tidak berpengaruh	Negatif (Signifikan)	Positif (Signifikan)
13.	Primantara dan Dewi (2016)	-	Tidak berpengaruh	-	-

Keterangan: Tanda - : variabel tidak diteliti. , ^{*)}PA = pertumbuhan aktiva, ^{*)}PP = pertumbuhan penjualan

Tabel 1.1 tidak hanya memperlihatkan kontradiksi pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva terhadap struktur modal, namun juga menunjukkan bahwa struktur modal sangat dipengaruhi oleh struktur modal periode sebelumnya/lag struktur modal seperti pada penelitian Reinhard dan Li

(2010), Ramjee dan Gwatidzoa (2012), Abdeljawad *et al.* (2013), Pahlevi *et al.* (2016). Keempat peneliti tersebut mendokumentasikan hal yang sama, yaitu struktur modal saat ini dipengaruhi secara positif oleh struktur modal pada periode sebelumnya. Keberadaan lag struktur modal ini belum ada pada model para peneliti lainnya.

Terdapatnya kontradiksi hasil-hasil penelitian atas ketiga variabel penentu tersebut (pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva) terhadap struktur modal dan belum ditambahkan variabel lag struktur modal sebagai penentu struktur modal pada model riset selain model riset Reinhard dan Li (2010), Ramjee dan Gwatidzo (2012), Abdeljawad *et al.* (2013), dan Pahlevi *et al.* (2016), inilah yang mendorong dilakukannya riset yang menguji pengaruh keempat variabel tersebut sebagai determinan struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka masalah yang akan diteliti dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah struktur modal periode sebelumnya berpengaruh terhadap struktur modal saat ini?

1.3. Tujuan Penelitian

Bertitik tolak dari masalah penelitian yang telah dirumuskan pada bagian sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal periode sebelumnya terhadap struktur modal saat ini.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki dua manfaat. Manfaat pertama yaitu manfaat teoritis. Manfaat yang kedua yaitu manfaat praktis.

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu mengkonfirmasi teori yang berkaitan dan relevan dengan teori struktur modal seperti teori *static trade-off* maupun *pecking order*.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan bahan referensi yang berkaitan dengan pengambilan keputusan dalam hal penentuan struktur modal bagi perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

1.5. Sistematika Penulisan

Penelitian ini terbagi menjadi 5 Bab. Berikut ini merupakan penjabaran dari isi masing-masing bab.

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini memaparkan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan kajian pustaka dan teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan variabel penelitian yang disertai operasionalisasi variabel, populasi, sampel, jenis, sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan hasil analisis data penelitian berdasarkan alat dan metode analisis yang digunakan.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas mengenai kesimpulan, keterbatasan dalam penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.