

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan yang berperan dalam dunia bisnis mempunyai visi misi yang berbeda tetapi memiliki satu tujuan yang sama yaitu keuntungan atau laba dan mampu mensejahterakan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan memerlukan pendanaan yang cukup dengan kebutuhan dana yang mencukupi pula guna menghasilkan produk-produk yang berkualitas tinggi dan bersaing di perusahaan. Semakin besar sebuah perusahaan maka akan semakin besar masalah yang akan dihadapi.

Struktur modal merupakan keseimbangan dari hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi perlu bagi perusahaan untuk mengevaluasi resiko dalam masa jangka yang panjang serta adanya prospek mengenai tingkat pendapatan yang akan diperoleh sebuah perusahaan sekama operasional perusahaan (Fahmi, 2014). Dengan pengelolaan struktur modal yang tepat, akan membantu tercapainya tujuan perusahaan.

Masalah yang terdapat pada struktur modal ialah masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, struktur modal mempunyai dampak terhadap posisi suatu perusahaan. Dalam menentukan struktur modal jika terjadi kesalahan sangat berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan, terutama jika perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka perusahaan akan menanggung beban yang besar pula, hal tersebut dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan jika perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran hutangnya. Biaya modal yang timbul merupakan suatu konsekuensi langsung dari keputusan yang diambil. Ketika manajer menggunakan hutang maka akan timbul *opportunity cost* dari dana yang dikeluarkan.

Keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan yang berkaitan dengan kelangsungan operasi perusahaan salah satunya ialah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal yaitu keputusan keuangan yang sangat erat hubungannya dengan komposisi hutang, saham preferen, dan saham biasa

yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan dengan efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan yang diambil oleh manajer untuk membiayai keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan (Wiagustini, 2014:234).

Manajer keuangan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak hutang akan menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya (Keown, 2010). Namun, menurut Paramu (2007) penggunaan sumber ekuitas yang tinggi juga dapat menyebabkan kontrol yang berlebihan dari para pemegang saham terhadap pihak manajemen. Apabila manajer keuangan tidak mampu membuat keputusan mengenai jumlah dan sumber modal perusahaan yang optimal, maka risiko yang akan ditimbulkan akan besar.

Sumber modal yang diperoleh perusahaan dapat berasal dari dana internal maupun dana eksternal. Menurut Riyanto (2011:156-161), sumber dana internal merupakan dana yang diperoleh dari hasil kegiatan-kegiatan operasional perusahaan yang terdiri dari laba ditahan dan depresiasi. Sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan yang terdiri dari bank, supplier, dan pasar modal. Keputusan struktur modal merupakan masalah sangat penting yang dihadapi manajer perusahaan. Keputusan struktur modal perusahaan sangat berpengaruh terhadap aktivitas operasional perusahaan.

Menurut Myers (1987) dalam Kartika (2009) pada *Pecking Order Theory* mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari dana internal daripada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih didahulukan daripada penggunaan dana eksternal. Urutan yang dikemukakan oleh teori ini dalam pendanaan adalah pertama laba ditahan diikuti dengan hutang dan terakhir adalah penerbitan ekuitas baru. Setiap perusahaan tentu ingin meminimalkan resiko keuangannya yang dihadapi sehingga mencapai laba yang ditargetkan oleh perusahaan.

Fenomena yang terjadi pada penelitian ini ialah turunnya nilai perusahaan pada perusahaan Apple. Harga saham Apple yang mengalami penurunan menjadi US\$ 142,19 atau setara dengan Rp 2juta per lembar (pada kurs Rp 14.000). Jumlah ini turun 39% dari angka saham tertinggi yang pernah dicapai Apple. Sejak Oktober saham Apple mengalami penurunan terus menerus, sebelumnya Apple pernah mencapai angka tertinggi dalam 52 minggu yaitu sebesar US\$ 233,47 atau setara dengan Rp 3 juta per lembar saham. Karena menurunnya harga saham, perusahaan ini telah mengalami kerugian sebesar US\$ 452 miliar atau setara dengan Rp 6.554 triliun sejak 3 Oktober. Penurunan harga saham Apple diakibatkan oleh menurunnya pendapatan dari penjualan produk iPhone dan melemahnya ekonomi di Cina akibat persaingan dagang. CEO Apple, Tim Cook, kemarin telah memperingati para investornya bahwa mereka akan menurunkan target penjualan perusahaan di kuartil 2019 (finance.detik.com).

Keputusan struktur modal dapat mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan serta menentukan kemampuan perusahaan agar tetap bertahan dan berkembang. Keputusan struktur modal yang tidak cermat akan menimbulkan biaya modal yang tinggi sehingga berdampak pada penurunan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Pentingnya struktur modal bagi setiap perusahaan dikarenakan memiliki efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Untuk itu sangat penting bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor tersebut misalkan, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, kesempatan investasi pertumbuhan perusahaan (Utami, 2009). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011:188-189) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu stabilitas penjualan, *leverage* operasi, struktur aktiva, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, pengendalian pajak, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, sikap manajemen, kondisi internal perusahaan, kondisi pasar, dan fleksibilitas keuangan. Penelitian ini menggunakan faktor likuiditas, profitabilitas, struktur aset, dan risiko bisnis yang berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk mengonversikan aset menjadi kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Seftianne & Handayani

(2011) Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Likuiditas merupakan kemampuan pada suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas tersebut mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi seluruh hutang yang akan jatuh tempo (Syafriada Hani, 2015:121). Menurut Sartono (2010:116) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Suatu perusahaan yang sudah cukup mapan akan memiliki akses yang lebih mudah menuju pasar modal untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses menuju ke pasar modal (Marietta dan Sampurno, 2013). Penelitian yang dilakukan Zulkarnain (2020: 49-54) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheikh dan Zongjun (2011) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pentingnya likuiditas sebaiknya dipandang dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Kurangnya likuiditas menyebabkan perusahaan tidak dapat memperoleh kesempatan yang menguntungkan dan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya .

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Brigham dan Houston (2011:189) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi cenderung menggunakan dana internal. *Pecking order theory* menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan internal yaitu menggunakan labanya, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan mengakibatkan semakin kecilnya proporsi penggunaan utangnya. Sampurno (2018:10) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Marfuah dan Nurlaela (2017:26) dan Kaliman

dan Wibowo (2017:189) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun menurut Shahid dan Akmal (2016:341) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hussain dkk dan As'ari (2017:88) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aset. Struktur aset mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dimiliki perusahaan untuk dijadikan jaminan. Struktur aset merupakan perbandingan total aset tetap terhadap total aset, ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan apabila perusahaan tidak punya cukup laba ditahan untuk dijadikan struktur modalnya maka pilihan kedua adalah dana didapat dari luar. Pendanaan dari luar bisa didapat melalui hutang, jadi semakin banyak aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin mudah untuk mendapatkan hutang karena jaminan aset tetap tersebut, dan juga apabila terjadi kebangkrutan perusahaan bisa menggunakan aset tetapnya untuk melunasi kewajiban-kewajiban perusahaan (Indrajaya, 2011). Wijaya dan Utama (2014:525) melakukan penelitian yang mengatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mandagi dkk (2015:38) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun menurut penelitian Rosdiana (2018:520) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018:1248) yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan risiko dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya operasionalnya. Pada umumnya semakin besar pengaruh operasi perusahaan dengan penggunaan biaya tetap maka akan semakin tinggi risiko bisnisnya. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa semakin rendah risiko bisnis suatu perusahaan, maka semakin tinggi hutang perusahaan. Perusahaan dengan

tingkat risiko bisnis yang kecil dapat menggunakan hutang untuk memperbesar perusahaan. Bayunitri dan Malik (2015:57) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan Bhawa dan Dewi (2015:1963) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun menurut penelitian Alnajjar (2015:5) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dahlena (2017:15) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian terhadap struktur modal dengan variabel independen yang berbeda. Penelitian pertama tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan sub sektor barang konsumsi (Liang dan Natsir, 2019:481-488) , selanjutnya penelitian kedua tentang pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017 hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas, struktur aktiva dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi (Prastika dan Candradewi, 2019:4444) , dan penelitian ketiga tentang pengaruh likuiditas, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *textile* dan *garment* (Dahlena, 2017).

Penelitian terhadap struktur modal sudah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu. Hasil dari penelitian sebelumnya pun berbeda dan tidak konsisten. Peneliti sebelumnya hanya menggunakan tiga variabel independen dengan

populasi dan sampel yang berbeda. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai struktur modal. Perbedaan yang dilakukan penulis terdapat pada variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, profitabilitas, struktur aset dan risiko bisnis dan juga populasi serta sampel yang akan digunakan yaitu terhadap perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penelitian **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019”**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah berikut :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini yang ingin dicapai sehubungan dengan diadakan penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat kepada :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk perusahaan dalam menentukan keputusan yang berhubungan dengan kinerja perusahaan dalam perkembangan perusahaan khususnya pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

2. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan ilmu, menambah wawasan dan pengetahuan serta memberikan suatu pemahaman yang lebih dalam mengenai suatu hal yang mempengaruhi struktur modal diantaranya likuiditas, profitabilitas, struktur aset dan risiko bisnis.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan acuan dan referensi dalam melaksanakan penelitian-penelitian selanjutnya.

4. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan kepada investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi yang tidak hanya pada kinerja perusahaan saja namun juga dapat mempertimbangkan struktur modal perusahaan.