

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam investasi di pasar modal, modal sangat dibutuhkan dalam membangun dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya (Batubara, dkk, 2017). Pilihan antara sumber dana internal (modal sendiri) dan sumber dana eksternal (modal pinjaman) sangat berkaitan, karena adanya perbedaan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk masing - masing sumber dana tersebut yang pada gilirannya akan berpengaruh terhadap laba yang dinikmati oleh pemegang saham..

Sumber pendanaan yang didapat perusahaan dapat berasal dari dana internal, yaitu dari hasil kegiatan operasional yang terdiri dari laba ditahan dan depresiasi, sedangkan dana eksternal diperoleh dari luar perusahaan yang terdiri dari supplier, bank, dan pasar modal (Riyanto, 2012). Sumber manapun yang akan dipilih, prinsip yang harus dipegang oleh perusahaan adalah bahwa tambahan dana tersebut harus memberikan tambahan finansial bagi para pemegang saham. Oleh karena itu manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan.

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang (modal asing) dengan modal sendiri (ekuitas) (Septiani dan Suaryana, 2018). Struktur modal disamping

akan mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan, juga untuk menentukan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan dan berkembang. Isue mengenai struktur modal merupakan faktor yang menarik untuk diteliti. Hal tersebut karena struktur modal perusahaan berpengaruh penting terhadap aktivitas perusahaan, dimana akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan.

Struktur modal menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga diperlukan keseimbangan antara *risk* dan tingkat pengembalian saham perusahaan (Shiguang, 2011 dalam Primadhanny (2016). Dalam hal ini pihak perusahaan dituntut lebih bijak dalam menentukan tingkat hutang yang digunakan. Hal tersebut karena berkaitan dengan kewajiban yang harus dipenuhi serta dana yang digunakannya mempunyai biaya yang sering disebut beban biaya (*cost of fund*). Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain struktur assets, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan (*growth*) (Ranitasari dan Maftukhah, 2018)

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsuddin. 2009 dalam Batubara, dkk. 2017). Komponen aktiva tetap perusahaan yang jumlahnya besar akan mempunyai peluang sebagai jaminan untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang. Hal tersebut karena aktiva tetap dapat dijadikan sebagai collateral atau jaminan untuk memperoleh hutang guna meningkatkan struktur modal perusahaan (Weston and Copeland, 2010). Dengan demikian semakin tinggi struktur aktiva perusahaan, menunjukkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan untuk

dapat menjamin hutang jangka panjang yang dipinjamnya, sehingga akan semakin meningkatkan struktur modal bagi perusahaan.

Profitabilitas dapat diartikan sebagai indikator dalam menentukan tingkat kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2010). Profitabilitas kaitannya dengan struktur modal sangat berkaitan, dimana perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan dengan pihak luar karena tingkat keuntungan yang tinggi dapat memungkinkan bagi perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba di tahan (Batubara, dkk, 2017). Dengan demikian semakin besar laba ditahan, maka semakin besar pula kebutuhan dana dari dalam perusahaan dan mengurangi penggunaan dana dari hutang yang selanjutnya akan menurunkan struktur modal perusahaan (Titman dan Wessels (1988) dalam Batubara, dkk, 2017).

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan dalam menghasilkan pendapatan operasi di masa mendatang (Atmaja, 1999 dalam Firmanullah dan Darsono, 2017). Perusahaan yang menggunakan hutang yang tinggi, tentu akan memungkinkan kebangkrutan. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan (Titman and Wessel, 1998). Menurut teori *packing order* menjelaskan bahwa perusahaan akan memiliki kecenderungan untuk menghindari berutang apabila dana internal dirasa cukup untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Hal ini dapat diasumsikan bahwa dana internal dirasa cukup dan

keadaan keuangan perusahaan stabil dan tidak mengalami ketidakpastian, sehingga perusahaan tidak akan menggunakan dana dari utang.

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk *industry* yang sama (Machfoedz, 2009 dalam Ranitasari dan Maftukhah, 2018). Pertumbuhan menurut *packing order theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi dari tahun ke tahun dikarenakan perputaran pendapatan yang cepat akibat memproduksi barang-barang yang hampir semua dikonsumsi oleh masyarakat, sehingga mempengaruhi perusahaan untuk mampu mencadangkan laba di tahan (*retained earnings*). Dampak dengan kemampuan tersebut akan memiliki kecenderungan menggunakan dana internal berupa laba ditahan untuk memenuhi kegiatannya, sehingga akan memiliki tingkat rasion hutang jangka panjang yang rendah (Ariani dan Wiagustini, 2017).

Begitu halnya dengan perusahaan yang go public di Indonesia, salah satunya perusahaan manufaktur yang memiliki dua karakteristik yang berbeda, dimana ada beberapa perusahaan yang didalam membiayai kegiatan operasi dan investasinya lebih cenderung menggunakan kebijakan hutang. Penggunaan hutang tersebut dipilih karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Perusahaan manufaktur dalam membiayai kegiatan operasi dan investasinya lebih cenderung *internal financing* karena perusahaan menganggap penggunaan hutang memiliki kelemahan. Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Primadhany (2016) bahwa semakin tinggi rasio maka perusahaan akan

semakin beresiko, sehingga semakin tinggi pula biaya hutang maupun ekuitasnya. Di samping itu jika perusahaan mengalami masa sulit dan laba operasi tidak cukup untuk menutupi beban bung, maka para pemegang saham harus menutupi kekurangan tersebut dan jika tidak dapat melakukannya akan terjadi kebangkrutan.

Penelitian tentang struktur modal telah banyak dilakukan oleh para peneliti terdahulu, seperti yang dilakukan Batubara, dkk (2017). Ariani dan Wiagustini (2017), Widati (2017), Bayunitri (2015) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian Septiani dan Suaryana (2018), menunjukkan bahwa struktur aktiva justru berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Berbeda dengan penelitian Firmanullah dan Darsono (2017), Ranitasari dan Maftukhah (2018), Septiani dan Suaryana (2018) bahwa struktur asset justru tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian Ariani dan Wiagustini (2017), Nirmala, dkk (2016), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Begitu halnya dengan penelitian Batubara, dkk (2017), Ranitasari dan Maftukhah (2018) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Bayunitri (2015), Firmanullah dan Darsono (2017), Septiani dan Suaryana (2018) bahwa profitabilitas justru tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian Firmanullah dan Darsono (2017), Halim dan Widanaputra (2018) menunjukkan bahwa risiko bisnis mempunyai peran dalam menurunkan struktur modal perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Bayunitri (2015) risiko bisnis

justru berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sawitri dan Lestari (2015), Widati (2017), Septiani dan Suaryana (2018) bahwa risiko bisnis justru tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian. Nirmala, dkk (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Sawitri dan Lestari (2015), Ariani dan Wiagustini (2017), Halim dan Widanaputra (2018) serta Firmanullah dan Darsono (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Berbeda dengan penelitian Ranitasari dan Maftukhah (2018) yang menunjukkan sebaliknya bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Bayunitri (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut di atas menunjukkan bahwa terjadi kontradiksi antara peneliti satu dengan lainnya dengan memberikan model penelitian yang tidak cukup baik, yaitu ditunjukan dengan nilai *R Square* yang relatif kecil sebesar 13,5%. Oleh karena itu perbaikan model perlu dilakukan dengan mempertimbangkan variabel lain. Hal yang membedakan dalam penelitian ini bahwa pada penelitian ini mencoba menggabungkan dari beberapa penelitian terdahulu yang hasilnya masih inkonsisten yaitu dengan menggunakan strilitir aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, *growth* dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal dengan

dimoderasi variabel *good corporate governance* (GCG), sehingga menggunakan kerangka pemikiran yang berbeda.

Pemilihan terhadap GCG karena GCG sebagai sistem yang menjadi dasar suatu proses, mekanisme dalam mengelola perusahaan yang baik berdasarkan peraturan, perundang-undangan dan etika berusaha agar timbul kepercayaan terhadap perusahaan dengan menciptakan iklim usaha yang sehat yang dapat meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan dalam jangka panjang serta pertanggungjawaban kepada pemangku kepentingan (*stakeholder*) (Putri & Ulupui, 2017). Dengan diterapkannya GCG, maka manajemen perusahaan akan tertata dengan baik, sehingga konflik kepentingan terkait dengan kebijakan hutang dalam meningkatkan struktur modal dapat berjalan dengan baik. Berdasarkan permasalahan tersebut di atas, maka menarik untuk dilakukan penelitian dengan judul : “ANALISIS STRUKTUR MODAL BERBASIS *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat diketahui bahwa masalah yang dihadapi oleh perusahaan manufaktur adalah terjadi konflik agensi antara pemegang saham dengan manajer dalam menentukan struktur modal. Hal tersebut juga didukung dengan kontradiksinya hasil penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dan memberikan model penelitian yang tidak cukup baik. Dengan permasalahan tersebut, maka dapat dirumuskan bagaimana upaya yang dilakukan pihak manajemen perusahaan agar struktur modal dapat meningkat. Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka pertanyaan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan yang go publik di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan yang go publik di BEI ?
3. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan yang go publik di BEI ?
4. Bagaimana pengaruh *growth* terhadap struktur modal pada perusahaan yang go publik di BEI ?
5. Bagaimana *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan struktur aktiva dengan struktur modal pada perusahaan yang go public di BEI?
6. Bagaimana *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan profitabilitas dengan struktur modal pada perusahaan yang go public di BEI?
7. Bagaimana *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan risiko bisnis dengan struktur modal pada perusahaan yang go public di BEI?
8. Bagaimana *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan *growth* dengan struktur modal pada perusahaan yang go public di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan yang go publik di BEI

2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan yang go publik di BEI
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan yang go publik di BEI
4. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *growth* terhadap struktur modal pada perusahaan yang go publik di BEI
5. Mengetahui dan menganalisis *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan struktur aktiva dengan struktur modal pada perusahaan yang go public di BEI
6. Mengetahui dan menganalisis *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan profitabilitas dengan struktur modal pada perusahaan yang go public di BEI
7. Mengetahui dan menganalisis *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan risiko bisnis dengan struktur modal pada perusahaan yang go public di BEI
8. Mengetahui dan menganalisis *Good Corporate Governance* dalam memoderasi hubungan *growth* dengan struktur modal pada perusahaan yang go public di BEI

1.4 Manfaat dan Kontribusi Penelitian

Berikut ini akan dijelaskan manfaat dan kontribusi dalam penelitian:

1.4.1 Manfaat

Dari tujuan-tujuan di atas, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai wacana dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang manajemen keuangan terkait pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, dan *growth* terhadap struktur modal dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi serta sebagai bahan penunjang untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi pihak perusahaan, khususnya untuk mengetahui struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan lebih berhati-hati dalam mengelola modalnya..

b. Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan bacaan untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang upaya yang dilakukan perusahaan dalam meningkatkan kebijakan dividen..

c. Bagi Pihak Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang laporan keuangan yang dapat dijadikan acuan dalam pembuatan keputusan untuk berinvestasi.