

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan dari awal berdiri sampai pada saat berkembang selalu membutuhkan dana atau modal untuk menjalankan aktivitasnya. Usaha perusahaan dalam memperoleh modal yang akan digunakan dalam segala aktivitas perusahaan mulai dari aktivitas operasional hingga investasi dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu menggunakan dana internal perusahaan dan dana eksternal perusahaan. Dana internal merupakan dana yang berasal dari perusahaan yaitu laba ditahan. Laba ditahan merupakan sisa dari laba bersih perusahaan yang sudah tidak digunakan untuk keperluan operasional perusahaan sehingga laba sisa tersebut tidak didistribusikan kepada pemegang saham. Dana eksternal perusahaan dapat diperoleh dari penerbitan surat berharga dan hutang. Penerbitan surat berharga dapat diterbitkan dalam bentuk saham, maupun obligasi. Hutang diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada kreditur.

Keputusan pembiayaan memiliki dampak langsung pada nilai perusahaan, oleh karena itu cara perusahaan dibiayai sangat relevan bagi investor, direktur dan pemangku kepentingan dalam perusahaan (Gómez, Mena Rivas, & Lizaraburu Bolaños, 2014). Pendapat tersebut selaras dengan pendekatan tradisional struktur modal yang menyatakan bahwa struktur modal dapat diubah-ubah untuk mendapatkan nilai perusahaan yang optimal. Teori ini menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat

mempengaruhi nilai perusahaan, yang artinya ada struktur modal yang optimal. Hutang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko perusahaan, tetapi apabila hutang yang digunakan perusahaan optimal yaitu tidak terlalu rendah ataupun terlalu tinggi maka akan memberikan dampak positif bagi perusahaan. Oleh karena itu struktur modal sangat penting bagi keberlangsungan hidup perusahaan.

Hutang merupakan alternatif yang banyak digunakan perusahaan untuk mendongkrak struktur modalnya. Hutang biasanya digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya ataupun investasinya dengan harapan perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang besar dari penggunaan hutang tersebut dan mendapatkan masa depan yang menjanjikan. Sebagian perusahaan berfikir bahwa penggunaan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan modal sendiri merupakan keputusan yang tepat. Tetapi sebagian perusahaan berfikir sebaliknya, yaitu lebih baik menggunakan dan internal perusahaan dibandingkan dengan dana eksternal yaitu hutang. Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan memiliki beban baru yaitu beban hutang. Perusahaan memiliki kekhawatiran apabila tidak dapat membayar hutangnya.

Beberapa perusahaan yang memutuskan untuk menggunakan hutang dinyatakan tidak dapat membayar tagihan hutangnya pada tahun 2018 (kontan.co.id). Kontan.co.id melakukan riset, sektor industri mana yang paling sering dipaksa untuk merestrukturisasi utang-utangnya adalah

perusahaan sektor manufaktur. Berdasarkan fenomena ini, dapat dicermati bahwa keputusan penggunaan hutang sangat menentukan masa depan perusahaan. Hutang yang kaitannya dengan struktur modal perusahaan harus dapat dicermati dan dipertimbangkan porsi penggunaannya dengan baik. Sehingga dalam rangka menentukan struktur modal yang optimal ada beberapa variable yang mempengaruhinya.

Segala bentuk dan aktivitas bisnis telah diatur dan dimuat dalam Al-Qur'an, maka manusia hendaklah berbuat sesuai dengan ketentuannya. Allah SWT. berfirman "dan penuhilah janji yang telah dibuat, sebab suatu perjanjian itu harus dipertanggungjawabkan" (Q.S. Al-Isra' : 34). Berdasarkan kandungan ayat tersebut dapat disimpulkan bahwa segala sesuatu yang telah kita lakukan harus di pertanggungjawabkan, dalam hal ini hutang merupakan salah satu perjanjian yang dilakukan oleh pihak debitur dan kreditur yang harus dipenuhi atau dibayarkan oleh debitur kepada kreditur.

Struktur modal memiliki beberapa variabel yang mempengaruhinya salah satunya adalah *Growth Opportunity* (GO). Penelitian yang dilakukan oleh Meutia (2016), Alipour (2015) dan Setyawan (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* (GO) memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap struktur modal. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Ticoalu (2013), Santoso (2016) dan Yusrianti (2013) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang

dilakukan oleh Prasetya & Asandimitra (2014), Astuti (2015) dan Nuswandari (2013) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang juga banyak diteliti oleh peneliti terdahulu. Namun ukuran perusahaan masih menjadi perdebatan karena terjadi inkonsistensi hasil pada penelitian-penelitian terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Umam (2016), Primantara & Dewi (2016), Putri (2013), Nuswandari (2013), Meutia (2016) dan Kartika & Dana (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ticoalu (2013), dan Wardana & Sudiarta (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian dari Ria & Lestari (2015), Insiroh (2014), dan Astuti (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Risiko bisnis juga merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menentukan struktur modal perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Primantara & Dewi (2016), Ticoalu (2013), Nuswandari (2013), dan Setyawan (2016) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Wardana & Sudiarta (2015) menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya & Asandimitra (2014), dan Ria & Lestari (2015) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Non-debt tax shield merupakan salah satu dari sekian banyak variabel yang sering digunakan oleh peneliti terdahulu. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gómez et al., (2014), Nurita (2012), Liem (2013), Dewi & Dana (2017) dan Cortez & Susanto (2012) menyatakan bahwa *non-debt tax shield* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Krisnanda & Wiksuana (2015), Bayrakdaró (2013), dan Umer (2014) menyatakan bahwa *non-debt tax shield* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetya & Asandimitra (2014), dan Widodo (2014) menyatakan bahwa *non-debt tax shield* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Kebijakan dividen juga merupakan variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Adedeji (1998), Steven & Lina (2011) dan Maftukhah (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan dengan struktur modal. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015), Fauzi (2015), dan Setyawati & Chariri (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Sangeetha & Sivathaasan (2013),

Farisa & Widati (2017), dan Chandra (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Struktur modal selalu menjadi keputusan yang vital bagi perusahaan. Pertimbangan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal harus diperhatikan. Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu masih banyak ditemukan inkonsistensi hasil diantara para peneliti. Sehingga penelitian tentang pengaruh variabel-variabel di atas terhadap struktur modal serta kecenderungan variabel terhadap teori struktur modal masih relevan untuk dilakukan guna mengkonfirmasi penelitian-penelitian terdahulu.

Berdasarkan permasalahan diatas maka peneliti merasa topik struktur modal masih relevan untuk diteliti. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, *Non-Debt Tax Shield* dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian yang dilakukan oleh Ticoalu (2013) dengan judul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Di Sektor *Agriculture* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011 dengan menambahkan variabel independen berupa non debt tax shield dan kebijakan dividen. Selain itu perusahaan yang digunakan peneliti adalah perusahaan manufaktur dengan periode penelitian dari tahun 2014-2017.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Non-Debt Tax Shield* berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh *Non-Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat memperkuat penelitian-penelitian yang terdahulu tentang struktur modal.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Output dari penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan oleh perusahaan dalam mengambil keputusan terkait dengan struktur modal. Variabel-variabel yang telah diteliti diharapkan dapat digunakan oleh perusahaan dalam menentukan struktur modal yang optimal.

- b. Bagi Penulis

Melalui penelitian ini diharapkan penulis dapat lebih memahami dan mendalami variabel-variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal.

- c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat membantu dan menjadi pertimbangan peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian terkait struktur modal.