

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Setiap perusahaan menginginkan usahanya berjalan lancar bahkan dapat berkembang. Untuk mencapai hal tersebut tentu diperlukan biaya. Modal adalah suatu hal yang sangat penting bagi sebuah perusahaan karena modal digunakan untuk membiayai operasi juga mengembangkan bisnis. Modal dapat berasal dari modal sendiri maupun pinjaman atau hutang. Oleh karena itu, menentukan struktur modal yang optimal juga penting, apalagi bagi perusahaan yang *go public* di pasar modal. Dalam penyajian laporan keuangan pada pihak luar, struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang kuat juga akan membantu perusahaan untuk bertahan dalam masa krisis seperti yang terjadi pada tahun-tahun terakhir.

Hutang perusahaan berkaitan erat dengan struktur modal suatu perusahaan. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan pendanaan di antara komposisi struktur modal perusahaan. Komposisi modal suatu perusahaan yang didalamnya terdapat kepemilikan manajerial tentu akan mempengaruhi keputusan pendanaan yang akan dilakukan perusahaan.

Menurut Fadhli (2010) salah satu keputusan yang harus diambil oleh perusahaan adalah keputusan pendanaan yang berkaitan dengan komposisi

hutang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan sendiri berkaitan dengan bagaimana perusahaan tersebut dapat memperoleh dana untuk membiayai investasinya secara efisien.

Menurut Sheikh dan Wang (2011) keputusan pendanaan merupakan keputusan tentang seberapa penggunaan hutang dibanding ekuitas untuk pembiayaan investasi. Pemenuhan sumber dana dapat diatasi dengan pemenuhan modal dari internal dan eksternal perusahaan. Penggunaan dana baik dari sumber internal maupun sumber eksternal akan menimbulkan biaya modal, saat perusahaan menggunakan sumber dana internal biaya yang timbul adalah biaya *opportunity* sedangkan saat perusahaan menggunakan sumber dana eksternal biaya yang timbul adalah biaya tetap berupa bunga.

Menurut Bhattacharjee (2010) struktur modal menggambarkan perbandingan hutang jangka panjang serta ekuitas yang digunakan untuk pembiayaan aktiva.

Masnoon dan Saeed (2014) menyatakan keputusan struktur modal merupakan salah satu kunci keputusan keuangan dalam membiayai aktiva dan meningkatkan modal bisnis. Keputusan mengenai penetapan struktur modal yang digunakan perusahaan harus dipertimbangkan dengan seksama, karena salah dalam menetapkan struktur modal mengakibatkan terjadinya kesulitan keuangan yang mungkin dialami perusahaan, bahkan dapat menimbulkan kebangkrutan.

Hal ini menyebabkan pemilihan struktur modal yang optimal menjadi suatu tugas yang berat bagi perusahaan karena keputusan mengenai struktur

modal akan berdampak pada keberhasilan dan kemakmuran perusahaan di masa depan (Modugu, 2013).

Penggunaan dana internal berasal dari laba ditahan (*retained earning*) yang dimiliki perusahaan dan depresiasi, sedangkan dana eksternal berasal dari penggunaan hutang dan penerbitan saham. Besar kecilnya dana yang dibutuhkan setiap perusahaan tidak sama disesuaikan dengan kondisi perusahaan atau besar kecilnya perusahaan. Apabila perusahaan dalam pemebuhan kebutuhan modalnya semakin meningkat sedangkan dana yang dimiliki terbatas, maka perusahaan tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar, baik dalam bentuk hutang maupun dengan mengeluarkan obligasi untuk memenuhi kebutuhan modalnya.

Proporsi penggunaan hutang jangka panjang dan aktiva yang didanani dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan yang selanjutnya disebut dengan struktur modal menjadi sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Struktur modal pun merupakan masalah penting karena keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengendalian atau keuntungan yang diharapkan.

Pemilihan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimulai dari melihat tingkat DER per sektor tahun 2011 sampai dengan 2015.

Tabel 1.1

DER pada Sektor Perusahaan di BEI

NO	SEKTOR	TAHUN					TOTAL
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	Agriculture	0.02%	5.39%	-0.76%	-0.32%	0.25%	4.59%
2	Mining	0.23%	0.20%	-5.63%	-0.94%	-2.00%	-8.13%
3	Basic Industry & Chemical	-0.28%	0.01%	2.52%	-0.80%	1.31%	2.75%
4	Miscellaneous Industry	-0.44%	-2.10%	-1.62%	0.13%	0.05%	-3.98%
5	Consumer Goods Industry	-3.09%	-1.63%	-0.65%	-54.12%	-0.93%	-60.43%
6	Property, Real Estate & Building Const.	-0.12%	0.14%	0.02%	-0.04%	-0.02%	-0.02%
7	Infrastructure, Utilities, Transportation	-29.75%	0.35%	0.98%	-0.77%	0.73%	-28.46%
8	Finance	-0.10%	0.02%	-0.03%	-0.03%	-0.02%	-0.17%
9	Trade, Service, Investment	-0.81%	2.68%	-0.63%	-0.53%	1.11%	1.82%

Sumber : <http://idx.co.id>

Dilihat dari tabel diatas dapat diketahui bahwa dari 9 sektor yang mengalami peningkatan DER akhir-akhir ini adalah Sektor *Agriculture*. Berikut beberapa fenomena yang berkaitan dengan struktur modal di sektor *Agriculture* di Indonesia sebagai berikut.

PT Eagle High Plantation Tbk (BWPT) memiliki surat utang atau obligasi yang jatuh tempo pada 16 November 2015 senilai Rp 700 miliar. Akan tetapi, berdasarkan laporan keuangan Juni 2015, perseroan hanya mengantongi Rp 161,92 miliar.

Berdasarkan data RTI, posisi *debt to equity ratio* (DER) atau rasio utang berbanding ekuitas cukup tinggi pada 30 Juni 2015. Tercatat DER perseroan mencapai 140,66 persen. Bahkan Manajemen PT Bursa Efek Indonesia (BEI) juga pernah menanyakan perihal modal negatif sebesar Rp 1,84 triliun melalui surat kepada perseroan pada 12 Agustus 2015. (www.liputan6.com)

Jakarta – PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk (UNSP) berniat mengurangi jumlah utang sebanyak Rp 2 triliun melalui penjualan aset pada 2014.

Seperti diketahui, total utang Bakrie Sumatera hingga September 2013 telah mencapai Rp 12,83 triliun. Dari jumlah itu, sebanyak Rp 11,11 triliun merupakan utang dalam bentuk dolar Amerika Serikat (AS) yang sebagian besar jatuh tempo pada 2016.

Dengan rasio *debt to equity* (DER) sebesar 1,86 kali, Bakrie Sumatera tengah berusaha keras mengontrol utang. “Kami selalu menjalin komunikasi dengan upstream dan downstream supaya struktur cicilan utang sesuai dengan kemampuan kas perusahaan,” tambah Iqbal.

Adapun total ekuitas Bakrie Sumatera hingga September 2013 turun menjadi Rp 6,87 triliun, dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya Rp 9,01 triliun. Itu berarti mencerminkan adanya perbandingan yang cukup besar antara ekuitas dengan hutang perusahaan.

(<http://www.beritasatu.com/pasar-modal/155527-bakrie-sumatera-plantation-pangkas-utang-rp-2-triliun.html>.)

Jakarta - Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) emiten agrikultural memperoleh penurunan peringkat obligasi.

Analisis Pefindo, Gifar Indra Sakti mengatakan, peringkat turun menjadi "idA-" untuk Perusahaan, Obligasi II/2012 dan MTN I/2014. "Penurunan peringkat mencerminkan pelemahan struktur permodalan dan proteksi arus kas

Perusahaan sebagai akibat dari tingkat utang yang lebih tinggi dari yang diproyeksikan untuk membiayai belanja modal yang sebelumnya diharapkan dapat dipenuhi dari arus kas internal," ujar dia di Jakarta, Kamis (28/7/2016).

Untuk peringkat yang diberikan, kata dia, pada periode 16 Juni 2016 1 Juni 2017. Adapun faktor-faktor yang mendukung peringkat, lanjut dia, produk dan area yang terdiversifikasi. Bisnis yang terintegrasi secara vertikal. Potensi pertumbuhan dalam jangka pendek dari bisnis gula.

"Diturunkan jika perusahaan membiayai ekspansi usahanya secara agresif, dengan rasio utang terhadap EBITDA melebihi 5,5x secara berkelanjutan. Peringkat juga dapat diturunkan jika proteksi arus kas melemah karena kenaikan utang untuk membiayai ekspansinya, atau tekanan pada profitabilitasnya," jelas dia. [hid]

<http://pasarmodal.inilah.com/read/detail/2313313/pefindo-turunkan-peringkat-obligasi-tbla>)

Jakarta - Kinerja emiten dibidang perkebunan sawit, PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk (MAGP), terlihat masih belum cukup baik sampai dengan Juni 2015. Hal ini terlihat dari adanya kerugian yang dibukukan perseroan dan risiko leverage yang masih tinggi.

Perseroan menjelaskan, turunnya penjualan bersih serta tingginya beban perusahaan yang harus dikeluarkan hingga Juni 2015 menjadi faktor utama penyebab kerugian yang dialami oleh perseroan. Disebutkan kerugian yang dibukukan MAGP hingga Juni 2015 mencapai Rp26,64 miliar, naik dari sebelumnya Rp10,69 miliar di periode yang sama tahun lalu.

(<http://www.neraca.co.id/article/57407/kerugian-multi-agro-plantation-membengkak>.)

Berdasarkan penelitian terdahulu, faktor-faktor yang diduga mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa mampu perusahaan dalam melakukan penjualan atas produk atau jasanya dan jumlah tenaga kerja yang dimiliki yang dapat dikatakan sebagai total asset dari perusahaan. Ukuran perusahaan berdampak pada sulit atau mudahnya perusahaan dalam memperoleh modal untuk menjalankan operasinya. (I Gusti dan Luh Komang, 2015)

Penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal telah diteliti sebelumnya oleh I Gusti Ayu Padma Santhi dan Luh Komang Sudjarni (2015) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan, semakin besar sumber pendanaan yang berasal dari hutang.

Menurut Friska (2011) risiko bisnis (*business risk*) perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Makin besar risiko bisnis (*business risk*) perusahaan, makin rendah rasio hutangnya yang optimal. Fluktuasi laba perusahaan yang tinggi mengakibatkan penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi sangat berisiko. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan proporsi

hutang yang terlalu tinggi dinilai perlu menyediakan dana dalam jumlah yang besar guna mempersiapkan pelunasan pokok hutang beserta bunganya (Joni dan Lina, 2010).

Penelitian tentang pengaruh *business risk* terhadap struktur modal telah diteliti sebelumnya oleh Rudy Ernando Febryan (2016) yang menyatakan bahwa semakin tinggi risiko bisnis, maka peningkatan hutang akan memperbesar beban bunga.

Mackie-Mason (1990) dalam Hidayat (2013) membagi *non-debt tax shield* menjadi dua kelompok yaitu: (a) *tax loss carryforward* yaitu fasilitas berupa kerugian yang dapat dikompensasikan terhadap laba paling lama lima tahun kedepan dan (b) *investment tax credit* berupa fasilitas yang diberikan pemerintah meliputi pengurangan beban pajak, penundaan pajak, dan pembebasan pajak. Pengurangan pajak dari depresiasi akan menstubsitusikan manfaat pajak dari pendanaan secara kredit sehingga perusahaan dengan *non-debt tax shield* yang besar dengan sedikit hutang. (Liem, dkk. 2013).

Menurut Joni dan Lina (2010) *tangibility* merupakan salah satu variabel penting dalam menentukan keputusan pendanaan, karena aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat dijadikan *collateral* bagi pihak kreditur dalam melakukan pinjaman. Aset-aset yang berwujud (*tangibles*) bisa dijadikan jaminan untuk mendapatkan pinjaman dan pada umumnya lebih berharga pada waktu likuidasi dibandingkan dengan *intangible asset* (aset tak berwujud).

Mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang ukuran perusahaan, *business risk*, *non-debt tax shield*, *tangibility asset*, dan struktur modal. penelitian ini mengacu kepada penelitian I Gusti Ayu Padma Santhi dan Luh Komang Sudjarni (2015), dan Rudy Ernando Febryan (2016) dengan perbedaan rentang waktu yang lebih panjang dengan penelitian yang penulis lakukan yaitu selama 5 (lima) tahun mulai dari 2011-2015, dan penulis melakukan penelitian pada sektor *Agriculture* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dengan penggantian 1 (satu) variabel independen yaitu ukuran perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul : **“PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *BUSINESS RISK*, *NON-DEBT TAX SHIELD*, DAN *TANGIBILITY ASSET* TERHADAP STRUKTUR MODAL (Suatu Studi Pada Perusahaan Sektor *Agriculture* di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)”**.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi dan menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini agar dapat mencapai sasaran dalam penyusunannya penulis membatasi masalah-masalah yang akan dikemukakan sebagai berikut :

1. Bagaimana ukuran perusahaan pada perusahaan *agriculture*.
2. Bagaimana *business risk* pada perusahaan *agriculture*.

3. Bagaimana *non-debt tax shield* pada perusahaan *agriculture*.
4. Bagaimana *tangibility assets* pada perusahaan *agriculture*.
5. Bagaimana struktur modal pada perusahaan *agriculture*.
6. Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan, *business risk*, *non-debt tax shield*, dan *tangibility assets* terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan *agriculture*.
7. Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan, *business risk*, *non-debt tax shield*, dan *tangibility assets* terhadap struktur modal secara simultan pada perusahaan *agriculture*.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan data, mengelola data dan menganalisis kemudian ditarik kesimpulan, hal tersebut bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan, *business risk*, *non-debt tax shield* dan *tangibility assets* terhadap struktur modal.

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah ditentukan, adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui ukuran perusahaan pada perusahaan *agriculture*.
2. Untuk mengetahui *business risk* pada perusahaan *agriculture*.
3. Untuk mengetahui *non-debt tax shield* pada perusahaan *agriculture*.
4. Untuk mengetahui *tangibility assets* pada perusahaan *agriculture*.
5. Untuk mengetahui struktur modal pada perusahaan *agriculture*.

6. Untuk mengetahui besarnya pengaruh ukuran perusahaan, *business risk*, *non-debt tax shield*, dan *tangibility assets* terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan *agriculture*.
7. Untuk mengetahui besarnya pengaruh ukuran perusahaan, *business risk*, *non-debt tax shield*, dan *tangibility assets* terhadap struktur modal secara simultan pada perusahaan *agriculture*.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran untuk yang berkaitan dengan judul yang penulis ambil. Adapun kegunaan yang diharapkan dalam penelitian ini dibagi menjadi kegunaan praktis dan kegunaan teoritis.

1.4.1. Kegunaan Praktis

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan salah satu syarat dalam menempuh ujian sarjana pada Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Pasundan.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Peneliti berharap agar penelitian ini dapat menjadi wacana serta referensi bagi penentuan kebijakan-kebijakan perusahaan serta dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan.

3. Bagi Peneliti Lain

Penulis mengharapkan penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi tambahan yang berguna bagi penelitian selanjutnya mengenai topik yang sama serta menjadi salah satu tambahan informasi yang berguna bagi siapa saja yang membacanya.

1.4.2. Kegunaan Teoritis

Memberikan bahan pengetahuan dan memberikan sumbangan yang positif terhadap ilmu pengetahuan serta berbagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang akan meneliti lebih lanjut. Khususnya berkaitan dengan struktur modal.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Dalam penelitian ini penulis akan melakukan penelitian pada perusahaan sektor *agriculture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan informasi laporan keuangan tahunan perusahaan dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Penelitian dilakukan mulai bulan Juli 2016 sampai dengan selesai.