

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam menjalankan sebuah perusahaan memilih pendanaan yang digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang terjadi dalam perusahaan yang akan menjadi pertimbangan, yaitu bagaimana perusahaan tersebut dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara dana yang berasal dari modal sendiri dan dana yang berasal dari hutang. Dalam hal ini tentunya menyangkut dengan struktur modal perusahaan yang menggambarkan peraturan komposisi yang tepat antara modal sendiri atau ekuitas dengan hutang, karena pendanaan ini merupakan salah satu hal yang penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan laba perusahaan.

Struktur modal perusahaan dapat dikatakan baik atau buruk diantaranya dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Brigham dan Houston (2011:188) dalam I Gusti Agung Ayu Meilyani, Ni Made Suci, Wayan Cipta (2019) menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal ialah: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Berdasarkan *pecking order theory* dalam Angrita Denzian dan Eilien Delicia Yunggo (2017) dalam melakukan peluasan usaha, perusahaan akan mengutamakan dana internal. Dana internal tersebut dapat berasal dari laba ditahan dan apabila dana internal ini dirasa terbatas maka perusahaan akan mencari dana alternatif berupa utang. Semakin besarnya nilai

dari rasio struktur modal menunjukkan bahwa semakin besar pula penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam perolehan laba dari setiap kegiatan bisnisnya. Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang tinggi akan menggunakan hutang yang relatif rendah, hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki saldo laba yang cukup tinggi akan memungkinkan perusahaan tersebut cukup dalam membiayai besarnya dan yang diperlukan oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:189) dalam Siti Ruhana Dara dan Mariah (2018) perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi akan menggunakan hutang yang dapat dikatakan sedikit, dari tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan ini menggunakan pendanaannya dengan dana internal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki daya tarik bagi para penanam modal diperusahaan (Firnanti, 2011) dalam Angrita Denzian dan Eilien Delicia Yunggo (2017).

Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Angrita Denzian dan Eilien Delicia Yunggo (2017) yang menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal yang artinya, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menggunakan pedanaan internalnya dahulu yang berupa laba ditahan dalam melakukan kegiatan operasionalnya, agar perusahaan dapat mengurangi tingkat ketergantungan terhadap modal yang berasal dari dana eksternal atau hutang. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmadani, Rangga

Putra Ananto dan Wiwik Andriani yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Risiko bisnis merupakan faktor yang mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan struktur modal perusahaan. Risiko bisnis ini juga dapat diartikan sebagai ketidak pastian masa yang akan datang dalam menjalankan tingkat utang yang relatif tinggi. Menurut Prasetya dan Asandimitra (2014: 1343) dalam Ayu Dewi Anggraeni Setya Ningrum dan Astri Fitria (2019) menyatakan bahwa risiko bisnis merupakan risiko dimana perusahaan ini tidak dapat menutupi lagi biaya dari kegiatan operasionalnya dan hal ini juga dipengaruhi karena adanya ketidak pastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Arif Rahman (2019) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan rasio hutang yang rendah, hal ini disebabkan oleh ketidak pastian pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan tersebut dalam mengembalikan hutang-hutangnya. Sehingga terdapat hubungan yang negatif antara risiko bisnis dengan struktur modal. Risiko bisnis ini juga sangat tergantung terhadap beberapa faktor diantaranya, yaitu variabilitas permintaan, dimana semakin stabil permintaan, maka semakin rendah risiko bisnisnya, variabilitas harga jual, semakin stabil harga jual produknya, maka risiko pada perusahaan penjual produk tersebut semakin rendah, variabilitas biaya input, jika semakin tinggi biayanya akan tinggi juga risiko bisnisnya.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Arif Rahman (2019) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan dengan struktur modal sebelum krisis global, namun tidak signifikan pada periode sesudah krisis global. Arah pengaruh yang negatif baik sebelum maupun sesudah krisis global memperlihatkan bahwa perusahaan akan melakukan pengurangan hutang jangka panjang demi menekan tingkat risiko bisnisnya, serta semakin rendah tingkat risiko bisnisnya maka perusahaan akan meningkatkan struktur modalnya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aulia Rahma, Ahmad Muslim dan Febria Nalurita memiliki hasil yang berbeda dimana risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap utang jangka panjang dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap utang jangka pendek.

Struktur aktiva dapat digunakan sebagai penentu seberapa besar hutang jangka panjang akan berpengaruh terhadap penentuan struktur modal dalam sebuah perusahaan. Sedana (2019) mengungkapkan bahwa teori struktur modal mempunyai hubungan positif antara hutang jangka panjang dengan struktur aktiva. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki jaminan atas pinjaman yang mereka lakukan. Dengan nilai struktur aktiva yang tinggi mengartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki jaminan atas pinjaman yang tinggi, sehingga dalam hal ini kreditur dapat menerima kembali atas dana yang mereka pinjamkan bila mana terjadi likuidasi perusahaan. Dari penjelasan ini dapat disimpulkan bahwa dengan tingginya nilai struktur aktiva, maka akan tinggi pula motivasi kreditur dalam menyetujui kredit tingkat hutang.

Aktiva yang dimaksud dengan jaminan atas hutang yaitu aktiva tetap (*fixed assets*). Struktur aktiva atau yang biasa disebut dengan *tangibility of Asset* merupakan penentuan seberapa besarnya jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva akan mencerminkan kemampuan atau besarnya jaminan dari aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula peluang yang dimiliki perusahaan dalam menggunakan hutang. Menurut *pecking order theory* perusahaan dengan sebagian besar aktivasnya berupa aktiva tetap maka dalam pemenuhan modalnya akan mengutamakan dari modal sendiri. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar aktivasnya merupakan aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan dananya dengan hutang.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Dahlia Nur Muslimah, Suhendro, Endang Masitoh hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki aktiva yang lebih besar akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman hutang jangka panjang. Oleh karena itu, proses pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan akan menggunakan perolehan dari pinjaman jangka panjang. Dengan meningkatnya nilai struktur aktiva maka menunjukkan bahwa hutang yang diambil atau digunakan oleh perusahaan juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan jumlah aset yang banyak akan menawarkan sejumlah asetnya kepada kreditur untuk jaminan dan mendapatkan keuntungan dari peluang yang ada. Sedang hasil penelitian yang dilakukan oleh Bingah Susantika dan Mohammad Kholiq Mahfud menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 1. 1 Data Penerapan Struktur Modal melalui Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva pada Perusahaan Sub Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018

No	Nama Perusahaan	Tahun	NPM (%)	RISK (X)	SA (%)	DER (X)
1	Astra Agro Lestari Tbk	2014	16,08	0,19	0,44	0,57
		2015	5,33 ↓	0,05	0,43	0,84
		2016	14,97	0,09	0,41	0,38
		2017	12,21	0,11	0,41	0,35
		2018	8,59 ↓	0,08	0,36	0,43
2	London Sumatra Tbk	2014	19,39	0,14	0,37	0,20
		2015	14,88 ↓	0,09	0,38	0,21
		2016	15,41	0,08	0,36	0,24
		2017	16,11	0,8	0,33	0,20
		2018	12,71 ↓	0,02	0,59	0,28
3	Provident Agro Tbk	2014	15,90	0,04	0,89	1,51
		2015	-5,28 ↓	-0,01	0,91	1,78
		2016	18,73	0,06	0,71	0,66
		2017	8,98 ↓	0,02	0,92	0,85
		2018	1,52 ↓	-0,04	0,54	0,49
4	Salim Ivomas Pratama Tbk	2014	7,41	0,07	0,33	0,84
		2015	2,64 ↓	0,05	0,34	0,84
		2016	4,20	0,06	0,32	0,85
		2017	4,39	0,05	0,30	0,84
		2018	0,82 ↓	0,01	0,56	0,94
5	Gozco Plantations Tbk	2014	11,02	0,01	0,15	1,08
		2015	-6,74 ↓	-0,01	0,17	0,86
		2016	-284,02 ↓	0,4	0,24	2,10
		2017	-26,05	-0,05	0,24	1,29
		2018	-40,39 ↓	-0,13	0,25	1,38
6	Eagle High Plantations Tbk	2014	8,60	0,02	0,22	1,36
		2015	-6,78 ↓	0,01	0,21	1,65
		2016	-15,40 ↓	0,01	0,23	1,60

	2017	-6,17	0,02	0,24	1,64
	2018	11,93	0,1	0,23	1,73

Sumber: *Annual Report, Idx*

■ : Gap Empiris X1-Y, secara teori berhubungan negatif

■ : Gap Empiris X2-Y, secara teori berhubungan negatif

■ : Gap Empiris X3-Y, secara teori berhubungan positif

■ : Penurunan Kinerja Perusahaan, Fenomena

Menurut rivankurniawan.com harga minyak kelapa sawit terus mengalami penurunan secara berangsur-angsur. Pada awal tahun 2018 harga minyak sawit ini berada pada 2.600 MYR/metrik ton, tapi pada akhir tahun harus terkoreksi hingga 1.800 MYR/metrik ton. Terdapat beberapa faktor yang mengakibatkan harga dari CPO ini menurun, diantaranya sebagai berikut: imbas dari beredarnya kampanye hitam yang membahas kualitas CPO dan turunannya sehingga hal ini menimbulkan adanya larangan CPO Indonesia masuk ke Uni Eropa, perubahan kebijakan pajak serta pungutan ekspor impor, volume jumlah permintaan masih dibawah penawaran dan perubahan cuaca yang berdampak pada siklus pertumbuhan buah tandan segar yang buruk.

Hal ini tentunya akan berdampak terhadap penggunaan hutang perusahaan. Karena dengan adanya dampak menurunnya harga dari CPO tersebut akan mempengaruhi pendapatan perusahaan, dimana semakin rendah laba yang dihasilkan akan mengakibatkan perusahaan mencari sumber pendanaan alternatif apabila dana internal terbatas yaitu dengan menggunakan hutang.

Berdasarkan data dari Gabungan Pengusaha Kelapa Sawit Indonesia (GAPKI) penurunan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2015 diantara karena jatuhnya harga CPO global yang tidak terlepas dari pengaruh jatuhnya harga minyak mentah dunia dan juga terjadi kebakaran lahan perkebunan pada beberapa perusahaan kelapa sawit pada periode ini.

Dengan terjadinya kebakaran lahan perkebunan pada beberapa perusahaan, tentunya hal tersebut akan meningkatkan risiko bisnis perusahaan, dimana ancaman dari ketidak pastian yang dihadapi oleh perusahaan ini akan berdampak terhadap kegiatan operasional dan juga pendapatan operasi atau laba usaha dari perusahaan tersebut.

Meningkatnya penggunaan utang pada rata-rata perusahaan kelapa sawit terjadi pada tahun 2018, hal ini dikarenakan banyak perusahaan yang melakukan ekspansi atau perluasan usaha dengan jaminan aset yang cukup tinggi untuk membuat kreditur meminjamkan kredit tingkat utang (investasi.kontan.co.id)

Sedangkan pada tahun 2015, perusahaan banyak menggunakan hutang pada saat jaminan atas aset yang mereka miliki rendah. Hal ini dikarenakan adanya faktor turunnya harga CPO yang mengakibatkan perusahaan menggunakan hutang dalam pendanaannya tanpa memperhatikan jaminan atas aset yang dimiliki perusahaan (gapki.id)

Penurunan kinerja perusahaan kelapa sawit terjadi pada tahun 2015 sampai 2016, hal ini dikarenakan adanya penurunan penjualan produk yang tidak lepas dari penurunan harga jual sawit dan karet yang dipicu oleh penurunan harga global.

Berdasarkan uraian dari data fenomena diatas, penulis tertarik mengambil penelitian mengenai permasalahan tersebut kedalam judul **“Penerapan Struktur Modal (DER) melalui Profitabilitas (NPM), Risiko Bisnis (Risk) dan Struktur Aktiva (SA) Pada Perusahaan Sub Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018”**.

1.2 Identifikasi Dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka diperoleh indentifikasi masalah-masalah yang ada sebagai berikut:

1. Nilai profitabilitas di beberapa perusahaan mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2016 tetapi ada pula yang mengalami peningkatan walau sedikit
2. Nilai risiko bisnis pada rata-rata perusahaan mengalami tingkat kenaikan dan penurunan yang cukup stabil meski ada beberapa perusahaan yang mengalami tingkat risiko yang tinggi
3. Pada beberapa periode dirata-rata perusahaan terdapat nilai penggunaan hutang atau struktur modal yang lebih tinggi pada saat nilai struktur aktiva rendah atau jaminan aset tetap yang dimiliki perusahaan menurun.
4. Terjadi penurunan profitabilitas yang terus menerus pada rata-rata perusahaan selama periode 2015-2017

1.2.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan Profitabilitas (NPM), Risiko Bisnis (RISK) dan Struktur Aktiva (SA) pada perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
2. Bagaimana perkembangan Struktur Modal (DER) pada perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
3. Seberapa besar Struktur Modal dipengaruhi oleh Profitabilitas (NPM), Risiko Bisnis (RISK) dan Struktur Aktiva (SA) pada perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?

1.3 Maksud Dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah ntuk mengetahui seberapa besar pengaruh antar variabel yang diantaranya adalah Penerapan Struktur Modal melalui Profitabilitas (NPM), Risiko Bisnis (RISK) dan Struktur Aktiva (SA) pada perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014-2018

1.3.2 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui perkembangan Profitabilitas (NPM), Risiko Bisnis (RISK) dan Struktur Aktiva (SA) pada perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014-2018
2. Mengetahui perkembangan Struktur Modal (DER) pada perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014-2018

3. Mengetahui berapa besar Struktur Modal (DER) dipengaruhi oleh Profitabilitas (NPM), Risiko Bisnis (RISK) dan Struktur Aktiva (SA) pada perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014-2018

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

Manfaat praktis dari penelitian ini diharapkan dapat memberi wawasan serta kajian yang khususnya untuk mengetahui bagaimana pengaruh penerapan Struktur Modal (DER) melalui Profitabilitas (NPM), Risiko Bisnis (RISK) dan Struktur Aktiva (SA) pada suatu perusahaan.

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi masukan untuk perusahaan terkait dalam melakukan atau menentukan pendanaan, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal dan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan.

- b. Bagi Peneliti

Dalam penelitian selanjutnya dapat dijadikan sebagai referensi dan implementasi khususnya pada bidang keuangan yang telah didapat dari proses belajar penulis, sehingga menambah wawasan penulis selanjutnya mengenai bagaimana penerapan teori dengan topik yang sama.

- c. Bagi Investor

Diharapkan informasi yang sudah terkumpul dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi

d. Bagi Universitas

Sebagai bahan referensi dan bahan masukan bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan masalah yang ada.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Secara akademis diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat diantaranya sebagai berikut:

1. Bagi peneliti, dapat menambah wawasan dengan mengimplementasikan ilmu yang telah diperoleh secara teori dilapangan.
2. Bagi peneliti lain, dapat dijadikan sebagai bahan acuan terhadap pengembangan ataupun pembuatan dalam penelitian yang sama.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada 6 perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Untuk memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan dalam penyusunan penelitian ini, penulis melakukan penelitian terkait dengan data laporan keuangan perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

