

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan dalam melakukan operasi bisnis, atau investasi di perusahaan lain diperlukan pendanaan. Pendanaan yang dimaksud adalah bagaimana perusahaan tersebut mampu membandingkan penggunaan modal dan hutang (Lianto *et al.*, 2020). Rahayu *et al* (2019) menjelaskan bahwa dengan melakukan pengelolaan pendanaan pada perusahaan, dapat berdampak pada nilai dan kinerja perusahaan. Pendanaan perusahaan dengan proporsi modal dan hutang disebut sebagai struktur modal (Meitriyani & Wirawati, 2021). Struktur modal merupakan pengeluaran tetap perusahaan yang menunjukkan perbandingan keseimbangan hutang jangka panjang dan modal internal perusahaan. Struktur modal jika tidak dikelola secara optimal akan mempengaruhi kesulitan keuangan pada perusahaan (Deviani & Sudjarni, 2018). Lianto *et al* (2020) menjelaskan perusahaan cenderung lebih memanfaatkan modal sendiri sebagai sumber pendanaannya dari pada modal asing untuk membiayai kegiatan oprasionalnya, umumnya perusahaan akan mencari pinjaman dari luar kerana perusahaan sedang kekurangan dana.

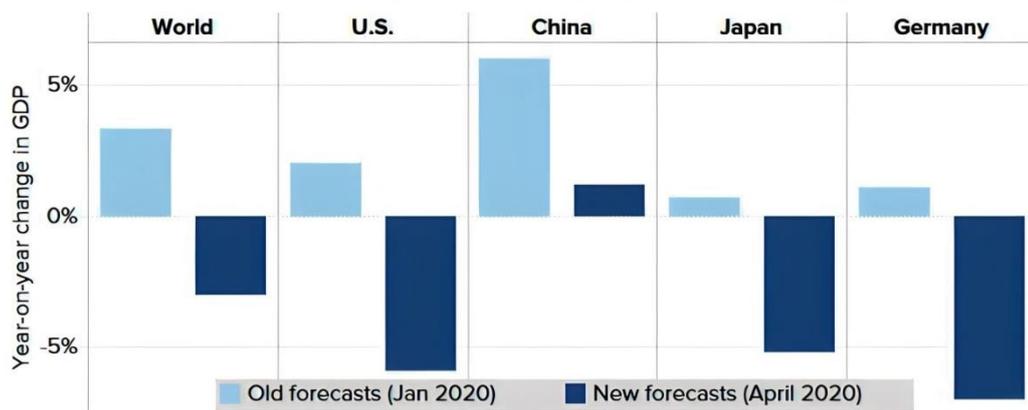
Struktur modal menjadi penting untuk mengukur proporsi pendanaan antara hutang dan modal yang dapat menjadi salah satu faktor keberlanjutan perusahaan (Himmah & Dianty, 2021). Ichimura *et al* (2020) menjelaskan bahwa ketika situasi ekonomi sedang buruk, maka proporsi hutang (*leverage*) akan semakin menekan profitabilitas. Perusahaan yang memiliki proporsi utang yang

lebih rendah akan mudah beradaptasi dan fleksibel di tengah situasi yang penuh ketidakpastian.

Keberlanjutan suatu perusahaan menjadi tantangan ketika kondisi global sedang mengalami krisis, seperti contoh krisis 2008 dimana pemicu utama untuk kebangkrutan lembaga keuangan dan perusahaan adalah karena proporsi utang yang terlalu besar (Himmah & Dianty, 2021). Hal ini terulang kembali dengan adanya pandemi global 2020 kondisi yang menyebabkan turunnya pertumbuhan ekonomi sehingga semua sektor industri terkena dampaknya.

Economic forecasts downgraded for 2020

The International Monetary Fund cut its GDP projections for all regions



GAMBAR 1.1 PREDIKSI PENURUNAN EKONOMI GLOBAL 2020

Sumber: (IMF World Outlook, 2020)

Prediksi terjadinya penurunan ekonomi global menunjukkan bahwa ekonomi global menyusut 3% tahun ini, hanya segelintir negara seperti China yang akan mengalami pertumbuhan meskipun kurang dari 5%. Pandemi pada 2020 menyebabkan semua wilayah di dunia membatasi setiap kegiatan ekonomi yang dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan (Himmah & Dianty, 2021). Berdasarkan data tersebut struktur modal perusahaan menjadi tolak ukur apakah perusahaan mampu bertahan dalam kondisi ini.

Asosiasi Emiten Indonesia (AEI) menyebutkan lebih dari 50 perusahaan di Bursa Efek Indonesia mulai mengalami kesulitan akibat dampak dari Pandemi covid 19 (Himmah & Dianty, 2021). Konferensi Perserikatan Bangsa-Bangsa bidang Perdagangan dan Pembangunan menyebutkan bahwa dampak Covid-19 terhadap pertumbuhan ekonomi menyebabkan lebih dari dua pertiga dari 100 teratas perusahaan dunia telah mengeluarkan pernyataan tentang dampak wabah pada bisnis mereka (Himmah & Dianty, 2021). Berdasarkan data penelitian sebanyak 41 perusahaan juga telah mengeluarkan peringatan tentang masalah keuntungan.

Mengacu pada fenomena di atas, struktur permodalan menjadi hal yang esensial yang patut diperhatikan oleh perusahaan. Perusahaan harus mempertimbangkan faktor yang berpengaruh pada stabilitas struktur modal. Mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu, beberapa faktor yang dianggap mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut: risiko bisnis, profitabilitas, pertumbuhan aset, struktur aset, dan *cash flow volatility*.

Faktor yang pertama yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis adalah kondisi dimana seluruh aset dibiayai oleh modal atau secara luas suatu kondisi di mana sebuah perusahaan dalam pendanaannya tidak selalu menggunakan hutang. Peningkatan risiko bisnis dapat terjadi seiring dengan hutang milik perusahaan. Dalam hal ini, semakin besar hutang perusahaan, maka akan semakin besar risiko bisnis perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin meningkatnya risiko bisnis perusahaan akan cenderung menyebabkan peningkatan penggunaan hutang sebagai struktur modal perusahaan (Meilyani *et al.*, 2019). Pada penelitian Meilyani *et al* (2019), Khoiriyah & Rasyid (2020) dan Meitriyani & Wirawati (2021) menunjukkan bahwa faktor risiko bisnis berpengaruh terhadap

struktur modal. Sedangkan hasil penelitian berbeda ditemukan Mufidah *et al* (2018), Septiani & Suaryana (2018) dan Puspita & Ruhamak (2020) bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor yang kedua yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Septiani & Suaryana, 2018). Jika profitabilitas dari suatu perusahaan mengalami peningkatan, maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan seiring berkurangnya penggunaan hutang oleh perusahaan (Meitriyani & Wirawati, 2021). Pada penelitian Khoiriyah & Rasyid (2020), Pramana & Darmayanti (2020) dan Meitriyani & Wirawati (2021) menunjukkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian berbeda ditemukan Mufidah *et al* (2018), Septiani & Suaryana (2018) dan Puspita & Ruhamak (2020) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor yang ketiga yaitu pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya perubahan tahunan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Aurelia & Setiajaningsih, 2020). Jika pertumbuhan aset meningkat maka struktur modal meningkat. Struktur aset yang meningkat maka diperlukan aset yang meningkat untuk operasional dan memerlukan dana yang besar sehingga perusahaan harus menggunakan dana eksternal jika dana internal tidak mencukupi (Aurelia & Setiajaningsih, 2020). Pada penelitian Khoiriyah & Rasyid (2020) dan Rahman (2020) menunjukkan bahwa faktor pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian berbeda

ditemukan Aurelia & Setiajaningsih (2020) dan Fajrida & Purba (2020) bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor yang keempat yaitu struktur aset. Struktur aset adalah sumber daya dimiliki perusahaan yang digunakan dalam operasionalnya (Meitriyani & Wirawati, 2021). Aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan akan digunakan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan (Meitriyani & Wirawati, 2021). Perusahaan yang memiliki jumlah aset lancar yang lebih besar akan memprioritaskan penggunaan hutang jangka pendek. Jadi, semakin tinggi struktur aset maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi (Meitriyani & Wirawati, 2021). Pada penelitian Septiani & Suaryana (2018) dan Meitriyani & Wirawati (2021) menunjukkan bahwa faktor struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian berbeda ditemukan Deviani & Sudjarni (2018) dan Pramana & Darmayanti (2020) bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor yang kelima yaitu *cash flow volatility*. Berdasarkan bukti empiris dari penelitian sebelumnya tidak menemukan signifikan hubungan antara volatilitas arus kas dan rasio utang. Dan hubungan antara volatilitas arus kas dengan struktur modal lemah (Yin & Ritter, 2020). Namun hasil penelitian Osiichuk & Mielcarz (2021) menunjukkan hal yang berbeda yaitu volatilitas arus kas adalah faktor penting dari rasio hutang milik perusahaan dan pemanfaatan utang yang jatuh tempo. Penelitian Datta *et al* (2019) menunjukkan volatilitas arus kas yang lebih tinggi mengakibatkan tingkat utang lebih rendah, perusahaan juga menghadapi volatilitas yang tinggi jika memilih utang jangka pendek begitupun sebaliknya.

Merujuk pada penelitian yang telah dilakukan oleh Meitriyani & Wirawati (2021) mengenai Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan struktur aset sebagai penentu struktur modal perusahaan makanan dan minuman, penulis tertarik meneliti kembali fenomena tersebut dengan menambahkan variabel berupa pertumbuhan aset dan *cash flow volatility* untuk perusahaan domestik. Hal ini menarik perhatian penulis untuk menjadi bahan penelitian karena berdasarkan ketidakkonsistenan. Oleh karena itu, tujuan penelitian ini untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang menentukan struktur modal untuk sampel perusahaan-perusahaan di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan oleh peneliti, maka muncul pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan domestik?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan domestik?
3. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan domestik?
4. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan domestik?
5. Apakah *cash flow volatility* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan domestik?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah di dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mencari bukti empiris melalui:

1. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan domestik.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan domestik.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal perusahaan domestik.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan domestik.
5. Untuk mengetahui pengaruh *cash flow volatility* terhadap struktur modal perusahaan domestik.

1.4 Manfaat Penelitian

Untuk penelitian ini, peneliti mengharapkan dapat bermanfaat bagi para pembaca dan pihak yang memerlukan informasi terkait dengan hal yang diteliti baik teoritis maupun praktis:

1. Manfaat Teoritis

Bagi akademis, penelitian ini bertujuan agar dapat menambah pemahaman, referensi, inovasi, informasi, dan pengetahuan mengenai determinan struktur modal untuk perusahaan domestik. Serta diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam karya ilmiah dan sarana pengembangan ilmu pengetahuan yang dipelajari di perguruan tinggi .

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Bagi penulis, penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana yang dapat memberikan manfaat berupa ilmu yang mendalam mengenai determinan struktur modal untuk perusahaan domestik.

b. Bagi Perusahaan dan Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat secara praktis yang dapat dijadikan sebagai bahan acuan dalam menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi pendanaan pengambilan keputusan investasi dan diharapkan dapat memberikan gambaran serta pengetahuan tentang determinan struktur modal untuk perusahaan domestik.