

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sistem ekonomi telah mengglobal, persaingan ekonomi dan bisnis di tingkat nasional ataupun dunia meningkat tajam. Perusahaan harus dapat memanfaatkan setiap peluang yang ada, meskipun peluang itu sangat kecil. Pada dasarnya setiap perusahaan mempunyai strategi dalam berusaha, walaupun seorang pemimpin perusahaan tidak menyadarinya (Aulia dan Ikhwana, 2012). Strategi merupakan tindakan yang bersifat kontinyu, serta dilakukan berdasarkan sudut pandang tentang apa yang diharapkan oleh para pelanggan di masa depan.

Strategi keuangan merupakan suatu kajian yang menempatkan keputusan keuangan perusahaan yang memiliki pemahaman secara luas dan jangka panjang termasuk melihat dampak keputusan tersebut mampu memberi pengaruh pada stabilitas serta profit perusahaan secara jangka panjang (Fahmi, 2013 : 208). Dalam mengambil keputusan perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut tidak lepas pada permasalahan permodalan perusahaan. Sumber dana atau permodalan perusahaan dapat dibedakan menjadi sumber dana perusahaan internal dan sumber dana perusahaan eksternal. Sumber dana internal diperoleh dari hasil kegiatan operasi perusahaan, yang terdiri dari laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan sumber dana

eksternal diperoleh dari luar perusahaan, yaitu modal sendiri dan hutang (Riyanto, 2001: 214).

Teori *Trade-Off* dalam struktur modal mengacu pada gagasan bahwa suatu perusahaan lebih memilih berapa banyak pembiayaan hutang dan berapa banyak ekuitas pembiayaan untuk menggunakan dan menyeimbangkan biaya dan manfaat. yang dimaksud adalah menyeimbangkan, keseimbangan antara biaya kebangkrutan dan manfaat penghematan pajak dari hutang (Hidaya, 2013).

Teori selanjutnya yakni *Pecking Order Theory*, teori ini tidak mengidikasikan target struktur modal. Teori tersebut menjelaskan urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal, kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi (Hanafi 2004:314). Dalam teori ini suatu perusahaan yang mempunyai laba tinggi merupakan investasi bagi perusahaan dengan menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan. Dalam hal ini laba atau dikenal dengan laba ditahan menjadi bagian dari struktur modal perusahaan.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001: 22). Struktur modal merupakan campuran atau proporsi antara hutang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya (*operating assets*). Komposisi dari hutang jangka panjang (*long term debt*), saham preferen (*preffered stock*), dan saham umum (*common stock equity*)

merupakan struktur modal perusahaan yang akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan.

Horne dan Wachowicz (2007:211) menyatakan bahwa struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari hutang, saham preferen dan saham biasa, sehingga manajer harus mampu menghimpun dana secara efisien. Keputusan pendanaan mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Biaya modal timbul diakibatkan oleh keputusan yang diambil. Apabila manajer menggunakan hutang maka akan timbul biaya modal sebesar bunga kredit yang dibebankan. Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tidak hanya berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi keputusan pendanaan atau struktur modal secara langsung dapat berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2006: 17).

Struktur modal perusahaan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Dimana *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan hutang dan modal. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut. *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan

kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Warsono, 2003). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Kasmir, 2008).

Struktur modal merupakan gambaran atas kondisi dan komposisi keuangan perusahaan. Saputra, dkk (2014) serta Indrajaya (2011) menyimpulkan bahwa struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan, risiko bisnis dan ukuran perusahaan (*size*). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal sangatlah erat kaitannya dengan faktor internal perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2012). Rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva.

Risiko bisnis atau dikenal dengan risiko interen dengan operasi risiko jika perusahaan tidak mempergunakan hutang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio hutang optimalnya (Brigham dan Houston, 2006:7). Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan

yang mempunyai risiko bisnis rendah. Pengukuran risiko bisnis menggunakan standar deviasi dari *Net Profit Margin* seperti yang digunakan oleh Indrajaya (2011).

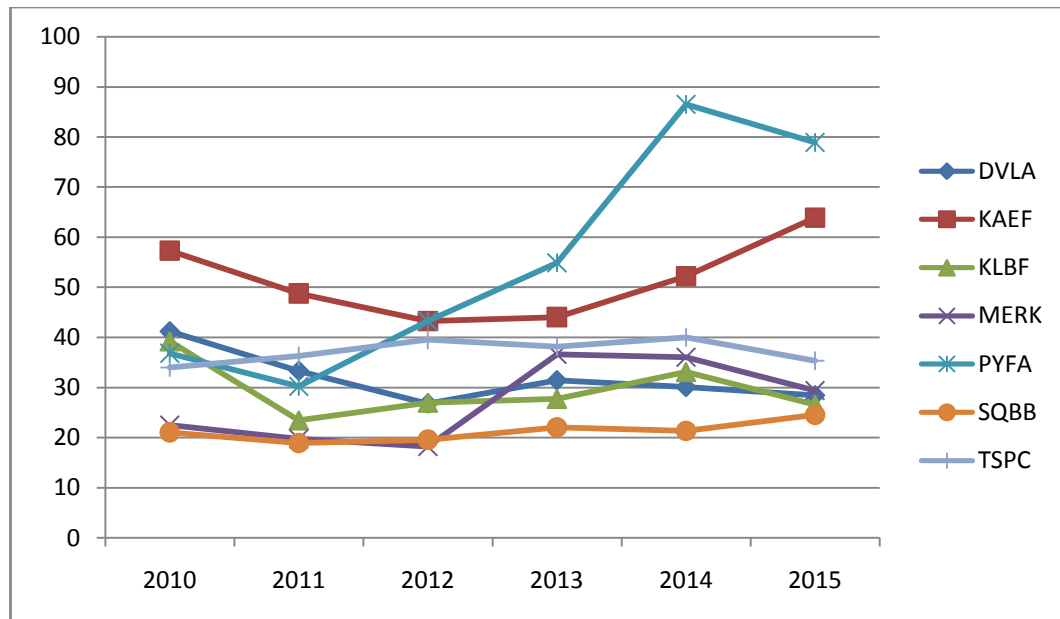
Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan (Hapsari, 2010). Perusahaan besar lebih memilih hutang jangka pendek. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan penjualan. Agar menghindari akan adanya multikolinearitas dari data jika dipasangkan dengan profitabilitas (ROA). Selain itu penggunaan penjualan juga karena mengadopsi penelitian terdahulu yang menggunakan penjualan sebagai proksi ukuran perusahaan.

Fokus penelitian ini yakni pada perusahaan Farmasi. Alasannya karena perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang produknya sangat dibutuhkan oleh masyarakat Indonesia yang jumlah penduduknya terbanyak ke empat di dunia. Alasan lain memilih perusahaan Farmasi karena terdapat dua kasus perusahaan dalam perusahaan Farmasi pernah terlibat skandal yang ada hubungannya dengan struktur modal perusahaan dan profitabilitas perusahaan.

Kasus pertama yang terjadi yakni pada PT Kimia Farma Tbk, yang terindikasi adanya penyimpangan atas keuntungan dalam laporan keuangan pada semester I 2002 juga dinyatakan dalam *annual report* BAPEPAM 2002 (Sulistiawan dkk, 2001: 57). Kasus kedua yang dilakukan oleh PT Indo Farma pada tahun 2001, yang merupakan kasus kekeliruan dalam penyajian laporan keuangan, nilai laba yang disajikan dalam

laporan keuangan PT Indo Farma pada tahun 2001 lebih tinggi dari nilai yang seharusnya dilaporkan (Sulistiawan dkk, 2001: 55).

Gambar 1 berikut ini menyajikan data Struktur Modal perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:



Sumber: www.idx.co.id, 2015

Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat bahwa struktur modal perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terlihat penggunaan hutangnya dalam hal membiayai aktivitas operasional perusahaan berfluktuasi, penurunan maupun peningkatannya. PT. Taiso Pharmaceutical Indonesia, Tbk merupakan perusahaan yang paling sedikit menggunakan hutang. Sedangkan PT. Pyridam Pharma, Tbk merupakan perusahaan yang paling banyak menggunakan hutang dalam operasional perusahaan.

Berdasarkan data penggunaan hutang perusahaan Farmasi pada gambar di atas, dapat dilihat nilainya tidak lebih dari 100%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih dominan menggunakan modal ketimbang hutang dalam hal pengembangan perusahaan. Penggunaan hutang yang besar, dapat memberikan hal positif maupun hal negatif bagi perusahaan. Dalam *leverage* keuangan, apabila dimaksimalkan penggunaannya maka akan berdampak pada keuntungan perusahaan. Hutang akan berdampak negatif apabila banyak membayar bunga ketimbang laba, apabila tidak difungsikan sebagaimana mestinya. Selain itu pada masalah yang ada pada perusahaan farmasi yakni terjadinya kerugian pada perusahaan farmasi yakni PT Indofarma Tbk, dan PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.

Penelitian ini termotivasi dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saputra, dkk (2014) dan Indrajaya (2011) yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil penelitian dari dua peneliti tersebut ditemukannya pengaruh signifikan secara simultan dari faktor-faktor internal perusahaan.

Adapun perbedaan dari penelitian ini dengan kedua penelitian yakni pada analisis yang digunakan dimana penelitian ini menggunakan pendekatan *Generalized Least Square* sementara penelitian sebelumnya lebih menggunakan *Ordinary Least Square*. Alasannya karena koefisien konstanta untuk setiap perusahaan tentunya berbeda pada periode ke t pada suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka peneliti

tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka berikut ini identifikasi masalah atas penelitian ini:

1. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya PT Kimia Farma Tbk dan PT. Indofarma Tbk berdasarkan laporan BAPEPAM pernah terlibat masalah mengenai manipulasi laba keuangan perusahaan.
2. Nilai struktur modal perusahaan terlihat dari tahun 2009-2014 terus mengalami fluktuasi.
3. Terdapat perusahaan yakni pada perusahaan dengan kode PYFA yang nilai hutangnya mendekati 90% dibandingkan dengan modal.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang dan identifikasi permasalahan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yakni:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?

3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
4. Apakah profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang dan identifikasi permasalahan serta rumusan masalah yang dijabarkan. Maka tujuan dari penelitian ini yakni:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
2. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?

1.5 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dalam hal pengembangan wawasan mengenai teori akuntansi yakni teori *Trade Off* khususnya tentang profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. Disamping itu diharapkan pula dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada manajemen perusahaan Farmasi, terutama dalam pengambilan keputusan. Dapat pula menjadi informasi bagi investor dalam hal analisis kinerja keuangan perusahaan.