

PENDAHULUAN

Pada praktiknya target dari beroperasinya suatu perusahaan adalah untuk meraup laba yang maksimal demi meningkatkan kesejahteraan dari beberapa pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan seperti shareholders, pegawai perusahaan, dsb. Dalam rangka mencapai target tersebut, manajemen harus merancang berbagai strategi, salah satunya adalah dengan mengelola struktur modal (struktur kapital) perusahaan dengan handal dan cermat dimana manajemen harus mempertimbangkan berbagai oportunitas atau peluang yang timbul, akan tetapi manajemen juga tidak boleh mengabaikan berbagai akibat atau risiko yang mungkin timbul. Dalam pencapaian target tersebut maka perusahaan membutuhkan modal dalam mengelola operasionalnya. Modal suatu perusahaan dapat diperoleh dari modal sendiri (berupa retained earnings atau suntikkan dana dari shareholders) dan modal dari eksternal (berupa utang dari pihak luar) (Handayani, 2017:1498).

Struktur modal merupakan komposisi antara dana sendiri dengan dana eksternal (utang) yang dimiliki perusahaan (Subramanyan dan Johan J. Wild, 2014:263). Struktur kapital yang dimiliki oleh perusahaan harus diperhatikan dan dikelola dengan bijak karena memiliki dampak yang besar terhadap stabilitas keuangan perusahaan, apabila komposisi hutang lebih dominan pada struktur kapital maka timbul kemungkinan perusahaan tidak sanggup membayar utangnya, walaupun tetap ada beberapa faktor lain yang mempengaruhinya. Rasio utang dibandingkan dengan ekuitas yang tinggi menunjukkan kapital yang dapat dipakai untuk memperluas bisnisnya semakin banyak, akan tetapi hal tersebut juga diiringi dengan meningkatnya risiko tidak sanggupnya perusahaan dalam melunasi utangnya. Jika perusahaan tidak dapat melunasi utangnya dan tidak dapat mengatasinya maka dapat menimbulkan berbagai risiko ataupun kendala bagi perusahaan, dan fatalnya dapat mengakibatkan perusahaan itu menjadi gulung tikar. Maka struktur kapital harus diatur dengan baik untuk terhindar dari berbagai risiko yang tidak diinginkan.

Struktur aktiva didefinisikan sebagai komposisi aktiva perusahaan. Aktiva perusahaan terdiri atas aktiva yang lancar dan aktiva yang tidak lancar. Dimana penentuan tingkat kelancaran suatu aktiva yaitu seberapa likuid aset tersebut, jika aktiva tersebut dapat dijadikan dalam bentuk kas atau setara kas dalam kurun waktu satu tahun maka akan tergolong aktiva yang lancar. Sebaliknya, jika aktiva yang dimiliki tersebut membutuhkan waktu lebih dari satu tahun untuk dijadikan dalam bentuk kas atau setara kas maka akan tergolong aktiva yang tidak lancar (Tijow, dkk, 2018:478). Tingginya komposisi aktiva tetap maka harta yang dapat dijadikan jaminan menjadi lebih luas juga sehingga mempermudah untuk memperoleh pinjaman eksternal, sehingga komposisi utang pada struktur kapital menjadi meningkat.

Profitabilitas juga dapat berpengaruh pada struktur kapital perusahaan. Profitabilitas menggambarkan seberapa baik suatu perusahaan dalam meraup atau menggenerasi keuntungan. Peningkatan pada profitabilitas akan mengurangi tingkat peminjaman utang karena dari sisi manajemen atau pihak yang mengambil keputusan akan lebih memilih untuk memanfaatkan atau utilisasi atas dana sendiri (yang dihasilkan dari laba perusahaan) yang dimiliki sebagai prioritas sumber pendanaannya yang memiliki risiko yang jauh lebih rendah serta lebih low-cost karena tidak ada beban bunga yang dikenakan dibandingkan dengan meminjam utang dari pihak ketiga yang memiliki risiko lebih tinggi dan dikenakan biaya bunga atas pinjamannya.

Struktur kapital juga dapat dipengaruhi faktor penting lainnya yaitu ukuran (skala) perusahaan. Skala perusahaan menggambarkan kemampuan untuk menghasilkan penjualan tinggi dengan total aktiva yang dimiliki (Sawitri dan Lestari, 2015:1241). Skala perusahaan juga menentukan tingkat kepercayaan pihak eksternal dalam memberikan pinjaman. Skala perusahaan yang semakin besar maka semakin besar juga harta yang dapat dijadikan agunan kredit dibanding perusahaan dengan skala yang lebih kecil, serta memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah serta memiliki tingkat kredibilitas yang lebih tinggi menurut kreditur sehingga mempermudah untuk memperoleh tambahan pinjaman. Berikut data fenomena penelitian yang menjadi salah satu dasar peneliti dalam menentukan hipotesis

Tabel 1. Tabel Fenomena
Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Perusahaan
Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	Tahun	AKTIVA LANCAR	EAT(LABA TAHUN BERJALAN)	TOTAL ASET	TOTAL UTANG
1.	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	2014	5,116,991,225,021	511,030,489,092	6,190,617,606,933	2,640,735,253,908
			2015	5,621,265,879,445	547,173,844,615	6,747,936,555,246	2,677,690,868,105
			2016	5,938,719,753,212	563,278,740,525	7,087,269,812,003	2,467,288,584,337
			2017	6,119,205,791,156	517,836,170,615	7,425,800,257,838	2,295,030,839,866
2.	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	2014	4,299,530,815,789	252,474,697,368	4,978,437,381,579	1,963,555,065,789
			2015	2,578,081,418,919	151,767,864,865	3,268,825,635,135	1,458,842,472,973
			2016	2,536,902,240,000	240,962,680,000	3,190,388,786,667	1,292,958,906,667
			2017	3,263,934,547,945	308,897,000,000	3,881,513,863,014	1,822,563,616,438
3.	JKON	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	2014	2,896,029,930,551	220,489,606,735	3,844,756,799,399	2,081,364,258,110
			2015	2,796,264,967,908	236,634,983,529	3,775,957,539,878	1,832,112,927,836
			2016	2,496,151,085,313	331,660,186,639	4,007,387,279,838	1,806,636,040,445
			2017	2,413,163,524,000	309,948,018,000	4,202,515,316,000	1,799,503,533,000

(Dalam Rupiah)

Sumber : www.idx.co.id

Fenomena yang ditunjukkan melalui tabel di atas memperlihatkan bahwa data berfluktuasi, pada PT EPMT, persentase aktiva lancar pada tahun 2015 dan 2016 mengalami kenaikan sebesar 5,65%. Sedangkan persentase total utangnya pada periode yang sama mengalami penurunan 7,86%. Pada PT HEXA persentase laba tahun berjalan pada tahun 2014 dan 2015 mengalami penurunan 39,89% yang diikuti persentase total utangnya periode yang sama mengalami penurunan 25,7%. Pada PT JKON persentase total aktiva pada tahun 2015 dan 2016 mengalami kenaikan 5,94%, sedangkan Persentase total utangnya pada periode yang sama mengalami penurunan 1,39%.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor perdagangan besar sebagai objek penelitiannya. Alasan peneliti menggunakan perusahaan sektor perdagangan besar sebagai objek penelitian karena tingkat pertumbuhannya lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya dan relatif stabil dalam berbagai kondisi ekonomi dikarenakan objek yang dijual biasanya merupakan kebutuhan primer, dimana walaupun terjadi krisis ekonomi, permintaan atas objek yang dijual oleh sekor ini tetap stabil karena merupakan kebutuhan primer. Perkembangan ekonomi yang cepat dan pesat meningkatkan persaingan ekonomi dalam sektor ini sehingga menuntut perusahaan untuk memanfaatkan peluang yang ada dalam kegiatan operasionalnya (Satriawan dan dkk, 2017:85).

Tinjauan Pustaka

Teori Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Aktiva tidak lancar perusahaan berupa bangunan dan tanah, dll dapat dijadikan agunan saat meminjam utang sehingga dapat meningkatkan rasio utang pada stuktur modal perusahaan (Suweta dan Dewi, 2016:5178). Peningkatan aktiva tetap perusahaan diharapkan disertai dengan peningkatan keuntungan sehingga dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata kreditur dalam meminjamkan utang. Dengan peningkatan komposisi aktiva tetap pada struktur aktiva pada suatu perusahaan, maka asset yang dapat dijadikan agunan/jaminan saat meminjam utang meningkat juga, hal tersebut dapat meningkatkan komposisi utang pada struktur modal pada suatu perusahaan. Akan tetapi sebaliknya jika aktiva lancar suatu perusahaan lebih mendominasi pada struktur aktiva perusahaan, yang mana aktiva lancar lebih sulit untuk dijadikan sebagai agunan saat meminjam utang kepada kreditur, hal tersebut akan menyebabkan tingkat penggunaan utang perusahaan tersebut menurun pada struktur modalnya.

Teori Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profiabilitas yang tinggi membuat perusahaan akan mengutamakan laba ditahan sebagai sumber pendanaannya dalam mendanai operasional perusahaan dibandingkan

meminjam utang dari luar. Dalam teori *pecking order*, perusahaan yang berkemampuan menggenerasi laba yang tinggi lebih cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaannya dibandingkan meminjam utang dari pihak luar dengan asumsi dividen pemegang saham yang dibagikan adalah tetap (Kanita, 2014:134). Hal ini dikarenakan penggunaan modal sendiri jauh lebih tidak berisiko dibandingkan meminjam utang dari pihak ketiga, selain itu juga demi *cost saving* karena tidak ada pengenaan bunga. Akan tetapi, apabila tingkat profitabilitas perusahaan menurun, maka laba ditahan atau dana sendiri yang dimiliki oleh perusahaan semakin mengecil juga. Agar dana yang dibutuhkan operasional perusahaan tercukupi, maka perusahaan akan melakukan peminjaman utang sehingga meningkatkan penggunaan utang pada struktur modal suatu perusahaan.

Teori Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

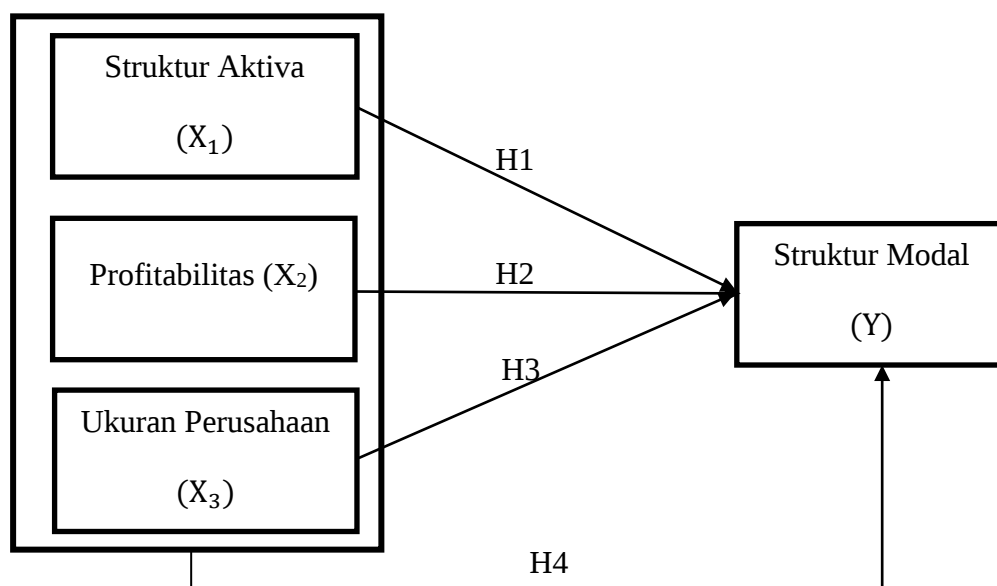
Dalam *signaling theory*, peningkatan pada ukuran perusahaan memberikan sinyal positif bagi kreditur sehingga akan diikuti dengan peningkatan utang (Sawitri dan Lestari, 2015:1247). Skala perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman karena tingkat kepercayaan dari pihak ketiga yang lebih tinggi. Hal tersebut akan memudahkan perusahaan dalam meminjam hutang dari pihak eksternal, sehingga dapat menyebabkan tingkat penggunaan hutang pada struktur modal perusahaan meningkat (Sawitri dan Lestari, 2015:1247). Sebaliknya jika ukuran suatu perusahaan kecil dapat menimbulkan keraguan bagi kreditur untuk meminjamkan utang atau memberikan sinyal negatif kepada kreditur, sehingga perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam meminjam utang. Hal tersebut akan menyebabkan komposisi penggunaan utang semakin menurun dalam struktur modal perusahaan tersebut.

Teori Keagenan

Dalam *agency theory*, dijelaskan adanya hubungan antara pihak agen (manajemen perusahaan) dengan pihak prinsipal (pemegang saham) dimana kedua pihak tersebut memiliki masing-masing *goals* yang ingin dicapai dan hal tersebut yang dapat menimbulkan konflik kepentingan yaitu manajemen tidak selalu akan melakukan yang terbaik demi kepentingan pemegang sahamnya sehingga dapat menyebabkan agency problem (Setiani, 2018:4). Agency problem yang tidak segera diatasi dapat menyebabkan ketidakseimbangan di dalam suatu entitas yang dapat menyebabkan masing-masing pihak akan melakukan sesuatu demi mencapai goals mereka masing-masing dan tidak menutup kemungkinan tindakan yang diambil dapat saling bertolak belakang, yang mana jika kondisi ini tidak segera diatasi dapat menimbulkan permasalahan dalam suatu entitas.

Agency problem juga dapat terjadi dengan pihak kreditur dengan manajemen perusahaan yaitu ketika manajemen memilih proyek dengan risiko yang besar serta meningkatkan jumlah hutang yang dapat meningkatkan risiko tidak sanggup dibayarnya utang kepada kreditur. Sedangkan dari sisi kreditur akan merasa terancam dengan diambilnya proyek-proyek yang memiliki risiko yang tinggi, karena apabila debitur tidak sanggup melunasi utangnya maka kreditur akan dirugikan. Walaupun kreditur berhak untuk mengeksekusi jaminan yang dijaminan oleh debitur untuk melakukan set off dengan utang debitur, akan tetapi tentunya kreditur sudah menentukan proyeksi pendapatan yang dapat diterima dari bunga pinjaman debitur sehingga jika terjadi kondisi tersebut tentunya kreditur juga dirugikan. Oleh karena itu, debitur dengan kreditur membentuk suatu perjanjian pinjaman untuk mengatasi hal tersebut yang mengatur covenant atau hal-hal yang wajib atau tidak boleh dilakukan oleh debitur selama dalam masa pinjamannya dengan kreditur.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

- H₁ : Struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan sektor perdagangan besar (barang konsumsi dan barang produksi).
- H₂ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan sektor perdagangan besar (barang konsumsi dan barang produksi).
- H₃ : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan sektor perdagangan besar (barang konsumsi dan barang produksi).
- H₄ : Struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor perdagangan besar (barang konsumsi dan barang produksi).