

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan bisnis di Indonesia mengalami persaingan yang ketat dari tahun ke tahun. Ekonomi global yang bergejolak memberikan dampak negatif kepada kinerja perusahaan, baik perusahaan domestik maupun multinasional. Kondisi ini menyebabkan perusahaan memiliki risiko yang lebih besar dalam berinvestasi. Dalam kondisi yang tidak pasti, perusahaan akan mempertimbangkan berapa pendapatan yang diharapkan dan berapa risiko dari alternatif investasi yang akan dipilih. Hampir sebagian besar investasi memiliki unsur ketidakpastian atau mempunyai unsur risiko. Risiko yang terlalu besar yang dihadapi perusahaan akan membuat manajer perusahaan menjadi semakin sulit dalam mengambil keputusan investasi. Selain memiliki risiko yang besar dalam berinvestasi, perusahaan juga akan mengalami masalah pada operasionalnya apabila menghadapi ketidakstabilan arus kas yang menjadi risiko arus kas bagi perusahaan.

Ketidakpastian pendapatan perusahaan dan beban produksi yang besar membuat perusahaan mengalami ketidakstabilan arus kas. Perubahan arus kas yang berfluktuasi tajam pada perusahaan menunjukkan volatilitas arus kas yang meningkatkan risiko bisnis perusahaan. Ketidakstabilan arus kas yang terjadi secara berkelanjutan akan membuat perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kebutuhan kas dalam beroperasi, oleh karena itu perusahaan dapat melakukan utang atau penerbitan saham untuk memenuhi kebutuhan dana guna menjalankan operasional perusahaan. Melakukan utang akan menimbulkan masalah baru bagi perusahaan, yaitu timbulnya bunga yang menjadi beban tetap bagi perusahaan, karena perusahaan berkewajiban melakukan pembayaran tetap setiap bulannya. Jika suatu perusahaan meningkatkan jumlah utangnya, maka risiko yang ditanggung perusahaan akan meningkat.

Gambar 1.1
Data Arus Kas



Sumber: data yang telah diolah

Berdasarkan Gambar 1.1, Rata-rata arus kas perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami fluktuasi. Tahun 2010 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, akan tetapi dua tahun setelahnya terus mengalami penurunan, mengalami kenaikan pada tahun 2013, namun menurun kembali pada tahun 2014-2015. Pada tahun 2016-2017 mengalami peningkatan akan tetapi tahun 2018 menurun begitu tajam melebihi rata-rata terendah selama 10 tahun terakhir. Fluktuasi arus kas atau volatilitas arus kas yang tajam membuat perusahaan mengalami ketidakpastian kas yang diperoleh di masa yang akan datang. Apabila ketidakpastian ini berlangsung terus menerus dengan trend yang terus menurun akan mengakibatkan perusahaan tidak mampu memenuhi kebutuhan dan kewajiban yang dimilikinya.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang bersifat jangka panjang. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Manajer harus mampu menghimpun dana dengan komposisi utang jangka panjang dan ekuitas yang sesuai dengan yang dibutuhkan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mampu menghasilkan biaya modal minimal dan nilai perusahaan maksimal.

Pengambilan keputusan struktur modal harus mempertimbangkan faktor risiko dan pendapatan. Risiko suatu perusahaan dibedakan menjadi dua, yaitu risiko bisnis terkait dengan keputusan investasi dan risiko keuangan terkait dengan keputusan pendanaan. Manajer harus mampu mengambil keputusan struktur modal dengan cermat agar perusahaan tidak menanggung risiko yang besar. Keputusan struktur modal yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya modal yang tinggi. Hal ini tidak baik untuk perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan atau harga pasar saham perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Bates *et al* (2009) menemukan hasil bahwa *cash holdings* perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya *cash flow risk*. Huang dan Ritter (2016) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa perusahaan yang mengalami kehabisan kas pada tahun berjalan lebih memilih melakukan utang. Keefe dan Yaghoubi (2016) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa terjadinya volatilitas arus kas membuat perusahaan memilih meningkatkan proporsi utang jangka pendek. Peneliti lain menemukan hasil yang berbeda dengan variabel yang sama, seperti Momen *et al* (2018) dalam penelitiannya menemukan hasil yang menunjukkan volatilitas arus kas memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage* pada perusahaan di China. Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, belum ditemukan hasil yang konsisten sehingga perlu diuji kembali.

Penelitian ini akan menambahkan beberapa variabel kontrol sesuai penelitian Frank dan Goyal (2009) yang melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi pilihan struktur modal. Dalam penelitian tersebut ditemukan enam faktor yang mampu mempengaruhi keputusan pilihan struktur modal secara signifikan. Enam faktor yang mempengaruhi tersebut, yaitu *median industry debt*, *market-to-book ratio*, *asset tangibility*, *firm profitability*, *firm size*, dan *expected inflation*.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh arus kas yang berisiko terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada area dan tahun penelitian serta objek penelitian.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah “Apakah risiko arus kas berpengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan?”

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh risiko arus kas terhadap keputusan struktur modal perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat atau berguna bagi :

1. Bagi Manajemen

Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan referensi dalam melakukan evaluasi pengambilan keputusan dalam pendanaan struktur modal serta memberikan gambaran mengenai seberapa besar dampak arus kas yang berisiko dalam mempengaruhi pengambilan keputusan terkait struktur modal pada perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi investor untuk menentukan pilihan investasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini sebagai pembanding hasil riset penelitian selanjutnya.

1.5. Sistematika Penulisan Skripsi

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah terkait dengan pentingnya arus kas dalam keputusan struktur modal, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan penelitian.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka berisi teori yang berhubungan dengan arus kas yang berisiko yang diukur dengan volatilitas arus kas dan struktur modal yang diukur dengan *long term debt to equity ratio* serta beberapa variabel kontrol yaitu *market to book ratio*, profitabilitas, *firm size*, dan aset *tangibility*.

BAB 3 : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menyajikan informasi mengenai data yang digunakan dalam penelitian ini. Bab ketiga ini dijelaskan tentang pendekatan penelitian, indentifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, prosedur penentuan sampel dan teknik analisis data.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum dari obyek penelitian, deskripsi hasil dalam penelitian pengaruh arus kas yang berisiko terhadap keputusan struktur modal perusahaan manufaktur, pembuktian hipotesis dan pembahasan.

BAB 5 : KESIMPULAN

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil serta saran tentang pengaruh arus kas yang berisiko terhadap keputusan struktur modal yang digunakan sebagai literasi untuk penelitian berikutnya.