

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada umumnya setiap perusahaan dituntut untuk dapat mengantisipasi dan menghadapi persaingan global yang terjadi. Persaingan yang ketat antar perusahaan dapat menimbulkan perusahaan melakukan kegiatan ekonomi dan mengelola fungsi-fungsi yang terdapat di dalam perusahaan secara efektif, khususnya perusahaan manufaktur. Dalam hal ini, manajer keuangan memiliki tugas utama untuk berusaha mencari dana yang dibutuhkan serta mengelola dana yang sudah diperoleh tersebut secara efisien dan efektif. Pendanaan yang efisien dapat terjadi ketika perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

Struktur modal yang optimal dapat mengurangi risiko perusahaan dan secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Dalam mendanai kebutuhan pendanaan perusahaan dapat menggunakan modal sendiri dan modal asing atau utang. Untuk meraih profit maksimum penggunaan utang menjadi suatu hal yang tidak dapat dihindari. Penggunaan utang bertujuan sebagai *leverage* atau pendongkrak kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan akan kesulitan merebut pasar atau melakukan ekspansi usaha jika perusahaan hanya mengandalkan modal atau ekuitas sendiri. Namun di sisi lain penggunaan utang juga harus dikontrol oleh perusahaan, jangan sampai terjadi utang yang melebihi kapasitas modal yang dimiliki perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan membandingkan total utang dengan modal sendiri yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya.

Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun profit jangka panjang. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari

aktivitas normal bisnisnya. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya.

Tabel 1.1 Fenomena Perusahaan yang Memiliki Utang Melampaui Modal

No	Tahun	Perusahaan	Keterangan
1	2015	PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL)	Dari sisi ekuitas, per 31 Desember 2015 perseroan mencatatkan nilai Rp2,41 triliun, turun dari Rp7,58 triliun pada akhir tahun 2014. Padahal, liabilitas atau kewajiban perseroan tercatat mencapai Rp14,92 triliun di tahun 2015, naik dari Rp11,46 triliun pada 2014 [1].
2	2016	PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP)	Berdasarkan data laporan tahunan Bakrie Sumatera Plantations di 2016, perseroan memiliki total liabilitas sebesar Rp 13,5 triliun. Angka tersebut terdiri dari liabilitas jangka panjang Rp 3,2 triliun dan liabilitas jangka pendek sebesar Rp 10,3 triliun. Sedangkan ekuitas yang tercatat di 2016 adalah sebesar Rp 1,2 triliun [2].
3	2017	PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON)	Liabilitas WTON per 31 Desember 2017 naik menjadi Rp 4,32 triliun. Lonjakan liabilitas ini lebih tinggi jika dibandingkan dengan kenaikan aset yang menjadi Rp 7,07 triliun. Dengan demikian ekuitas yang tercatat di 2017 hanya sebesar 2,75 triliun [3].

Dari tabel fenomena 1.1 dapat dilihat bahwa perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat utang yang tinggi, sehingga aktivitas operasi perusahaan sangat tergantung pada utang. Hal ini menyebabkan struktur modal perusahaan menjadi tidak seimbang. Oleh karena itu, pengambilan kebijakan mengenai struktur modal perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor agar diperoleh laba yang maksimal sehingga dapat menurunkan struktur modal. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang diduga dapat mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, rasio aktivitas dan risiko bisnis.

Likuiditas (*Current Ratio*) merupakan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia [4]. Semakin tinggi *current ratio* menandakan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal [5]. Sedangkan terdapat juga peneliti terdahulu lainnya yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal [6]. Penurunan rasio aktiva lancar atas total aset akan mengakibatkan meningkatnya baik profitabilitas maupun risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Peningkatan profitabilitas ini disebabkan karena lebih banyak modal yang

diinvestasikan dalam aset tetap yang dapat memberikan profitabilitas yang lebih besar dibandingkan dengan aset lancar. Semakin likuid suatu aset maka semakin rendah kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas) aktiva tersebut. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas [7]. Sedangkan terdapat juga peneliti terdahulu lainnya yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [8].

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal [9]. Namun ada juga peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [10]. Selain itu, pertumbuhan penjualan juga memiliki peranan yang penting dalam manajemen modal kerja. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas [11]. Namun, terdapat juga peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [7].

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka biaya operasional yang dibutuhkan juga semakin besar, semakin besar total aset perusahaan maka semakin besar pula kecenderungan penggunaan dana eksternal. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal [5]. Namun terdapat juga peneliti terdahulu lainnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [12]. Perusahaan yang lebih besar akan semakin mudah untuk mendapatkan dana eksternal berupa utang dalam jumlah yang besar sehingga akan membantu kegiatan operasional perusahaan dan menyebabkan

produktivitas perusahaan meningkat sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat pula. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas [13]. Namun terdapat peneliti terdahulu lainnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas [11].

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Dengan demikian dalam penelitian ini pengukuran rasio aktivitas menggunakan rasio *Total Asset Turnover* (TATO). Semakin cepat suatu aktiva berputar maka akan semakin baik dan efektif penggunaan aktiva yang bersangkutan. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal [14]. Namun terdapat juga peneliti terdahulu lainnya yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap struktur modal [10]. Jika penggunaan aktiva yang dimiliki tinggi maka penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan pun pasti tinggi. Jika penjualan tinggi maka keuntungan pun tinggi dan pengembalian perusahaan pun tinggi. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas [14]. Namun terdapat juga penelitian yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [15].

Risiko bisnis mungkin merupakan faktor penentu struktur modal yang paling penting. Risiko Bisnis pada penelitian ini diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL). Perusahaan yang memiliki risiko yang lebih besar cenderung menggunakan utang yang lebih rendah, karena semakin besar risiko bisnis, maka semakin sulit perusahaan dalam mengembalikan utang. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa *Degree of Operating Leverage* (DOL) berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal [16]. Namun terdapat juga peneliti terdahulu lainnya yang menyatakan bahwa *Degree of Operating Leverage* (DOL) tidak berpengaruh terhadap struktur modal [6]. *Operating Leverage* berkaitan dengan profitabilitas, karena dengan mengetahui tingkat *Operating Leverage*, maka manajemen perusahaan dapat mengukur perubahan laba operasi yang terjadi akibat adanya perubahan penjualan. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa *Degree of Operating Leverage* (DOL) berpengaruh signifikan

positif terhadap profitabilitas [17]. Namun terdapat juga peneliti terdahulu lainnya yang menyatakan bahwa *Degree of Operating Leverage* (DOL) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [18].

Profitabilitas sebagai variabel intervening diperlukan untuk mengukur pengaruh adalah likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, rasio aktivitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Hal ini sejalan dengan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal [10]. Sedangkan terdapat juga peneliti lainnya yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal [5].

Berdasarkan fenomena dan perbedaan pendapat mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal dan profitabilitas. Maka penulis tertarik mengambil judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017.”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas , maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?

4. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?
5. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?

1.3. Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup penelitian yang akan diteliti, yaitu :

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).
2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:
 - a. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR),
 - b. Pertumbuhan Penjualan,
 - c. Ukuran perusahaan,
 - d. Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO),
 - e. Risiko Bisnis yang diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL).
3. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA).
4. Objek Penelitian adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pada penelitian ini adalah tahun 2014 - 2017.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio aktivitas terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal melalui profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam mengambil keputusan mengenai penggunaan dana agar dana dapat dimanfaatkan secara maksimal dalam membiayai kegiatan operasional, sehingga perusahaan dapat mengurangi penggunaan utang yang terlalu besar.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor mengenai kinerja dan keuangan perusahaan sehingga investor dapat mempertimbangkan keputusannya dalam berinvestasi dengan melihat struktur modal pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan serta dapat menjadi acuan atau referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015” [5]. Hasil Penelitian terdahulu dapat dilihat dari review penelitian terdahulu, adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

1. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu adalah variabel Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas. Dalam penelitian ini dilakukan penambahan variabel yaitu:

a. Pertumbuhan Penjualan

Alasan menambahkan variabel pertumbuhan penjualan karena perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka perusahaan tersebut dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil [19].

b. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* digunakan mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi penjualan maka struktur modal akan semakin menurun, karena penjualan akan menambah modal perusahaan [20].

c. Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan suatu risiko yang berkaitan dengan pendapatan serta beban tetap (*Operating Leverage*). Pada penelitian ini, risiko bisnis diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL). Risiko bisnis merupakan faktor penentu struktur modal yang paling penting. Hal ini dikarenakan semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan maka akan semakin rendah rasio utang optimalnya [4].

2. Variabel Intervening

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel intervening. Dalam penelitian ini menggunakan variabel intervening, yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset*. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan [21].

3. Objek Penelitian

Penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode Penelitian

Penelitian terdahulu menggunakan tahun penelitian 2012-2015, sedangkan penelitian ini menggunakan tahun penelitian 2014-2017.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL