

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Era globalisasi ekonomi telah mendorong persaingan yang semakin kuat dan lingkungan ekonomi yang semakin kompleks. Karena kondisi inilah maka manager keuangan sangat dituntut untuk lebih kreatif dalam menciptakan instrument keuangan dan pendanaan. Pemenuhan modal perusahaan sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Sehingga perusahaan memerlukan faktor-faktor pendukung yang kuat khususnya dalam pengelolaan pembiayaan atau pendanaan yang baik guna menunjang kinerja perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan. Bersamaan dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal dan tersedianya dana dari para calon investor yang berminat menginvestasikan modalnya, struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting. Hal ini terkait dengan resiko dan pendapatan yang akan diterima.

Struktur Modal adalah perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan dalam menentukan struktur modalnya. Ketepatan dalam pemilihan modal akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal. Yang dimaksud dengan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Struktur modal yang optimal dapat berubah kapan saja, hal tersebut dapat mempengaruhi biaya modal. Dampak dari perubahan biaya modal tersebut akan mempengaruhi keputusan anggaran modal dan harga saham perusahaan pun ikut terpengaruhi. Suatu perusahaan yang memiliki struktur modal yang buruk, dilihat dari tingginya hutang.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan mendapatkan hasil selama satu periode produksi [1]. Manajer perusahaan perlu meningkatkan keuntungan melalui laba bersih agar perusahaan dapat membiayai seluruh hutang melalui keuntungan tersebut dan menarik investor yang melihat *Return On Assets* perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Assets*. *Return on assets* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Tabel 1.1 Fenomena mengenai kegagalan perusahaan dalam membayar utang-utangnya

No	Tahun	Nama Perusahaan	Berita
1.	2008	PT. Prima Inreksa Industri	PT Prima Inreksa Industri terlilit utang yang berkisar miliaran rupiah sehingga tidak mampu menyuplai bahan produksi dan menyebabkan terjadinya pemutusan kontrak kerja dengan Adidas [2].
2.	2013	PT. Tranka Kabel	PT Tranka Kabel dikabarkan tidak sanggup melunasi utangnya yang berkisar 1,4 Triliun dan sedang dalam status PKPU sejak 26 Sept 2013 [3].
3.	2015	PT. Jaba Garmindo	PT Jaba Garmindo dalam status restrukturisasi utang. Diketahui jumlah utang Jaba Garmindo mencapai Rp 1,7 triliun. PT Jaba Garmindo mengakui penurunan kondisi keuangan telah menjadi penyebab mandegnya pembayaran utang kepada sejumlah kreditor. (25 Februari 2015) [4] dan [5].

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa terdapat perusahaan yang gagal dalam mengelola keuangannya, sehingga menyebabkan perusahaan tersebut terlilit utang hingga dapat mengalami kebangkrutan atau kepailitan. Kegagalan tersebut tidak luput dari Struktur Modal perusahaan. Struktur Modal merupakan peran penting dalam kelangsungan suatu perusahaan. Oleh karena itu dalam penentuan struktur modal, diperlukan pertimbangan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya. Beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal melalui profitabilitas yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan penjualan dan kepemilikan institusional.

Faktor pertama yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal melalui profitabilitas yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Total asset yang besar secara tidak langsung berdampak pada kegiatan operasional perusahaan yang besar sehingga kemampuan perusahaan menghasilkan laba akan semakin besar. Hal ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas [6], sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [7]. Perusahaan kecil dituntut meningkatkan hutang agar dapat memanfaatkan besaran hutang menjadi pendapatan untuk meningkatkan total asset perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal [8], sedangkan hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [9] [10].

Faktor kedua yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal melalui profitabilitas yaitu likuiditas. Likuiditas bertujuan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki [9]. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. Semakin baiknya *current ratio* suatu perusahaan, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari kreditur, sehingga kreditur tak akan ragu meminjamkan dana mereka yang digunakan perusahaan untuk menambah modal yang nantinya akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Hal ini didukung penelitian yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas [11] [12], dan hal ini tidak sesuai dengan penelitian lainnya yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [7]. Perusahaan yang likuiditasnya tinggi lebih memilih pendanaan dengan dana internal, sehingga lunasnya hutang lancar akan menurunkan tingkat hutang perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal [8] [9], sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [13].

Faktor ketiga yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal melalui profitabilitas yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis dapat diartikan sebagai salah satu

risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis berhubungan dengan profitabilitas dikarenakan suatu kegagalan pengawasan intern yang mengakibatkan kerugian tak terduga dan ketidakberhasilan dari manajemen dapat mengakibatkan risiko bisnis yang tinggi terhadap perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas [12], berbeda dengan penelitian lainnya yang menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [6]. Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi cenderung sedikit menggunakan hutang, agar menghindari kebangkrutan dari pemakai hutang. Hal ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal [8] [13], tetapi hal tersebut tidak didukung dengan penelitian lainnya yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [10].

Faktor keempat yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal melalui profitabilitas yaitu tingkat pertumbuhan penjualan. Tingkat pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan karena semakin tinggi penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dapat mendorong semakin tingginya laba kotor yang mampu diperoleh, sehingga dapat mendorong semakin tingginya profitabilitas perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas [14], hal ini bertentangan dengan penelitian lainnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [11]. Perusahaan dengan pertumbuhannya yang tinggi akan membutuhkan dana tambahan yang berasal dari luar karena dana dari dalam sudah tidak mencukupi, sehingga pertumbuhan yang tinggi akan mempengaruhi tingkat utangnya. Hal ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal [13], tetapi hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [9].

Faktor terakhir yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal melalui profitabilitas yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dianggap dapat memonitor kinerja manajemen. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar dan untuk memantau dalam pengambilan keputusan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas [15], hal ini bertentangan dengan penelitian lainnya yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [16]. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dan efektif dalam sebuah perusahaan dapat mengambil alih peranan hutang sebagai alat kontrol manajemen yang dapat mengurangi penggunaan hutang. Hal ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal [9], sedangkan hal ini bertentangan dengan penelitian lainnya yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [17].

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka permasalahan penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Institusional berpengaruh secara simultan maupun secara parsial terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?
2. Apakah Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?

3. Apakah Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?

1.3. Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu :

1. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
2. Variabel Independen :
 - a. Ukuran Perusahaan
 - b. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*.
 - c. Risiko Bisnis
 - d. Tingkat Pertumbuhan Penjualan
 - e. Kepemilikan Institusional
3. Variabel Intervening dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets (ROA)*.
4. Objek pengamatan penelitian ini adalah Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan penelitian ini dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Institusional secara simultan dan parsial terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas secara simultan dan parsial terhadap Struktur

Modal pada Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016.

3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu memberikan informasi kepada pihak investor dalam menilai kinerja dan keuangan perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut.

b. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan agar dapat bermanfaat bagi perusahaan sebagai rujukan ataupun perbandingan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan untuk lebih baik dalam mengambil keputusan yang berkenaan dengan struktur modalnya.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Sebagai bahan referensi, menambah dan memperluas wawasan dalam bidang ekonomi sehubungan dengan pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Perusahaan Aneka Industri.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian dengan judul :“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property & Real Estate” [8].

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Dari segi variabel Independen

Variabel Independen pada penelitian terdahulu adalah Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis. Sedangkan pada penelitian ini ditambahkan variabel :

- a. Tingkat Pertumbuhan Penjualan, alasan penambahan variabel ini karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan modal yang besar sehingga cenderung menggunakan lebih banyak utang. Apabila hutang bertambah akan menaikkan tingkat risiko, yaitu membayar bunga pinjaman yang lebih besar, dengan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih besar. Struktur modal yang optimum terjadi apabila risiko dan pengembalian yang diharapkan seimbang [18].
- b. Kepemilikan Institusional, alasan penambahan variabel ini karena semakin tinggi kepemilikan institusional sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula kontrol yang terjadi dari pihak luar perusahaan. Kontrol atau pengawasan yang dimiliki pihak luar (*eksternal*) dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer sehubungan dengan struktur modal perusahaan dalam hal keputusan investasi [9].

2. Dari segi variabel Intervening

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel intervening dalam penelitiannya. Dalam penelitian ini ditambahkan variabel intervening yaitu Profitabilitas, alasan penambahan variabel ini karena pada umumnya perusahaan akan mempertimbangkan faktor Profitabilitas ketika akan mengambil keputusan Struktur Modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin rendah rasio hutangnya [19].

3. Dari segi objek penelitian

Penelitian terdahulu menggunakan objek pengamatan pada perusahaan Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2010 – 2014 sedangkan penelitian ini adalah tahun 2013 – 2016.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL