

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan pada umumnya berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Cara meningkatkan kinerja perusahaan dapat dengan memperhatikan bagaimana keputusan pendanaan dibuat agar dapat mengelola manajemen keuangan perusahaan dengan baik. Keputusan pendanaan seorang manajer harus mampu meminimalkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan atau harus dibayar untuk mendapatkan modal baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan yang diambil dari oleh manajer [1].

Perusahaan dapat mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat dan seberapa banyak dana yang akan diperlukan untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Sumber dana ini dapat diperoleh perusahaan dari sumber dana internal melalui kegiatan operasional perusahaan dan sumber dana eksternal yang diperoleh dari pihak luar perusahaan seperti hutang dan saham [1].

Pendanaan yang efisien dapat dicapai bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimumkan biaya modalnya. Struktur modal yaitu gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu hal yang penting dalam pengambilan keputusan keuangan [1].

Oleh karena itu struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total utang dengan modal sendiri yang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Melalui rasio ini dapat dilihat kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dengan melihat modal yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt Equity Ratio* digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

Berikut ini disajikan beberapa fenomena mengenai pemakaian hutang perusahaan yang lebih besar dari pada modalnya sendiri :

Tabel 1.1 Fenomena Mengenai Pemakaian Hutang Perusahaan Melebihi Modal Yang di Miliki Perusahaan

No.	Tahun	Nama Perusahaan	Kasus
1	2013	PT. Tranka Kabel Tbk	PT. Tranka kabel memiliki utang mencapai 1,4 Triliun yang berasal dari 45 kreditur dan PT. Tranka kabel dikabarkan tidak dapat melunasi utang tersebut dalam status PKPU [2].
2	2014	BNBR (PT. Bakrie & Brothers Tbk)	PT. Bakrie & Brothers akan melakukan restrukturisasi utang yang dikarenakan utang jangka pendek sebesar Rp 6,5 triliun dan utang jangka panjang sebesar Rp 2,56 triliun. Sedangkan laba yang didapatkan perusahaan sebesar Rp. 4,74 triliun dan modal perusahaan sebesar Rp. 1,94 triliun [3].
3	2015	BTEL (PT. Bakrie Telecom Tbk)	PT. Bakrie Telecom memiliki nilai liabilitas Rp. 10.940 triliun yaitu 143% dibandingkan jumlah aset perusahaan yang hanya mencapai Rp. 7,63 Triliun. Dan mayoritas liabilitas perusahaan 98% merupakan utang jangka pendek. [4].
4	2016	PALM (PT. Provident Agro Tbk)	PT. Provident Agro Tbk memiliki hutang sebesar Rp. 2,14 triliun. Sedangkan Laba yang didapatkan Perusahaan Rp. 864,22, sementara ekuitas perusahaan dengan total aset sebesar Rp. 4,59 triliun [5].
5	2016	BUMI (PT. Bumi Resources Tbk)	PT. Bumi Resources Tbk memiliki liabilitas mencapai US\$ 6,29 miliar dan hutang jangka panjang mencapai US\$ 297.281 miliar. sedangkan BUMI mendapatkan rugi bersih mencapai US\$ 448,4 miliar. Dan total aset BUMI mencapai US\$ 3,61miliar. Defisiensi modal BUMI mencapai US\$ 2,86 miliar [6].

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa perusahaan-perusahaan diatas memiliki hutang yang besar dibandingkan dengan total aset ataupun ekuitas yang dimiliki perusahaan yang berarti bahwa dana internal dan eksternal perusahaan tidak seimbang. Yang dikarenakan manajer menggunakan hutang untuk operasi perusahaan. Sehingga dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar hutang-hutangnya ke kreditor. Dan menyebabkan struktur modal perusahaan menjadi tidak seimbang. Struktur modal merupakan peran penting dalam kelangsungan suatu perusahaan.

Karena struktur modal merupakan peran penting bagi perusahaan. Maka dapat dilihat beberapa faktor-faktor yang diduga mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan aset, dan profitabilitas.

Faktor pertama yaitu Struktur aset menunjukan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar struktur aset, diharapkan semakin

besar operasional yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi yang akan semakin menambah kepercayaan pihak luar investor maupun kreditur terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar akan dapat berdampak kepada perusahaan karena dengan aset perusahaan yang besar maka akan memberikan keyakinan pihak luar (kreditur) untuk meminjamkan dana kepada perusahaan yang dapat dijamin oleh aset yang dimiliki perusahaan. Dan struktur modal perusahaan akan meningkat dengan dana yang didapatkan dari kreditur, sehingga modal perusahaan akan meningkat atas dana yang ditanamkan investor ke perusahaan dan dapat dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal [7]. Sedangkan hasil penelitian lain menunjukkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal [8].

Faktor kedua yaitu Pertumbuhan penjualan merupakan cerminan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Jika pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun selalu naik, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang yang berarti kinerja perusahaan meningkat. Dengan adanya penjualan yang stabil maupun meningkat, maka proyeksi laba yang diperoleh pun ikut stabil atau meningkat, hal ini akan berpengaruh langsung pada besar kecilnya modal sendiri. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal [9]. Sedangkan hasil penelitian terdahulu lainnya menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [8].

Faktor ketiga yaitu Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang menonjol dimata masyarakat. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang stabil, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut memenuhi segala kewajiban serta memberikan tingkat yang memadai bagi investor. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif

terhadap struktur modal [10]. Sedangkan hasil penelitian terdahulu lainnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [7].

Faktor keempat yaitu Likuiditas adalah rasio yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya yang jatuh tempo. Jika sebuah perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui aset yang likuid, maka semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan. Penurunan penggunaan dana eksternal akan menyebabkan struktur modal perusahaan menjadi tidak seimbang dan akan dapat menimbulkan berbagai risiko. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal [7]. Sedangkan hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal [11].

Faktor kelima yaitu Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam perusahaan, struktur aset menunjukkan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset, diharapkan semakin besar juga hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin bertambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (investor) maka investor akan menanamkan dananya ke perusahaan dan struktur modal perusahaan akan meningkat yang berarti aset yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada hutang. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal [12]. Sedangkan hasil penelitian terdahulu lainnya menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal [7].

Profitabilitas juga merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang menghasilkan laba yang besar dengan tingkat pertumbuhan yang lambat akan mempunyai tingkat DER yang rendah dibanding dengan rata-rata industri yang ada. Di sisi lain pihak perusahaan yang cukup menguntungkan dalam industri yang sama akan memiliki tingkat DER yang relatif tinggi. Hasil Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur

modal [8]. Sedangkan hasil penelitian terdahulu lainnya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal [7].

Berdasarkan latar belakang diatas terdapat perbedaan kesimpulan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal, maka peneliti termotivasi melakukan penelitian dengan judul "**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016**".

1.2. Rumusan Masalah

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

1. Apakah Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Aset berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
2. Apakah Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Aset dengan Struktur Modal pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

1.3. Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*).
2. Variabel Independen yang digunakan adalah:
 - a. Struktur Aset
 - b. Pertumbuhan Penjualan
 - c. Ukuran Perusahaan
 - d. Likuiditas diproksikan dengan CR (*Current Ratio*)
 - e. Pertumbuhan Aset.
3. Variabel moderasi yang digunakan adalah profitabilitas diproksikan dengan ROA (*Return on Asset*).

4. Objek pengamatan penelitian ini adalah perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode Penelitian pengamatan ini adalah tahun 2012-2016.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas (*Current Ratio*), dan Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal baik secara simultan maupun parsial pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2012-2016.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Profitabilitas (*Return on Asset*) dalam memoderasi hubungan Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas (*Current Ratio*), dan Pertumbuhan Aset dengan Struktur Modal pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2012-2016.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, sehingga akan memberikan pertimbangan dalam menetapkan perusahaan yang tepat untuk dijadikan target investasi.
2. Bagi Manajemen Perusahaan
Penelitian ini memberikan masukan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemakmuran perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya,
Hasil penelitian ini, diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk mengembangkan penelitian selanjutnya khususnya penelitian yang berhubungan dengan keputusan struktur modal.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian dengan “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal” [8]. Adapun perbedaan dengan penelitian terdahulu terdapat pada :

1. Dari Segi Variabel Independen :

Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah variabel Profitabilitas (ROA), Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), Sedangkan penelitian ini menambahkan variabel Likuiditas (*Current Ratio*), dan Pertumbuhan Aset.

a. Likuiditas

Likuiditas (*Current Ratio*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek dari aset lancarnya [13]. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (hutang) [14]. Oleh karena itu likuiditas akan mempengaruhi struktur modal.

b. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan laba dan para investor juga akan semakin percaya kepada perusahaan untuk menanamkan modalnya, maka proporsi sumber dana eksternal akan lebih besar dari dana internal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi berarti struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan, sehingga akan cenderung untuk menggunakan dana internal, karena perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan aset yang dimiliki [14]. Oleh karena itu pertumbuhan aset mempengaruhi struktur modal.

2. Dari Segi Variabel Moderasi

Rasio profitabilitas dimoderasi karena profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva

maupun modal sendiri. Dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menjadikan penggunaan hutang yang relatif kecil. Karena itu perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi akan cenderung memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi [14]. Oleh karena itu, rasio ini menggambarkan hasil akhir dari keputusan pendanaan atau struktur modal suatu perusahaan. Profitabilitas akan dapat memoderasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

3. Dari Segi Objek Penelitian

Penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Dari Segi Pengamatan

Periode pengamatan sebelumnya 2010-2012, sedangkan periode pengamatan penelitian ini adalah 2012-2016.

UNIVERSITAS
MIKROSKIL