

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan memiliki keinginan untuk dapat memperluas usahanya dan berkembang demi tercapainya tujuan perusahaan. Dalam Indeks perusahaan manufaktur yang sebagian besar komponen pembentuknya terdiri dari perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi, industri dasar, dan aneka industri mengalami kenaikan 9,37% sejak awal tahun 2013. Perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi sebanyak 31 emiten memiliki bobot 44% dari pembentukan indeks manufaktur, sementara aneka industri (40 emiten) dan industri dasar (44 emiten) masing-masing 27%. Daya tahan sektor manufaktur ditopang sektor barang konsumsi yang tumbuh 28%. Kinerja sektor barang konsumsi lebih tinggi dari dua sektor lainnya, yakni sektor aneka industri dan industri dasar yang juga menjadi bagian indeks manufaktur.

Jika dilihat dari 10 emiten terbesar indeks manufaktur yang menjadi penggerak indeks (*index mover*), terlihat bahwa PT. Unilever Tbk merupakan pendorong utama kenaikan indeks manufaktur. Kontribusi PT. Unilever Tbk di sektor barang konsumsi terhadap kenaikan indeks manufaktur mencapai 9%. Lima emiten lainnya hanya berkontribusi dikisaran 1% terhadap indeks. Besarnya kontribusi Unilever terhadap pergerakan indeks karena saham ini mencatat kenaikan 50% sejak awal tahun 2013 [1].

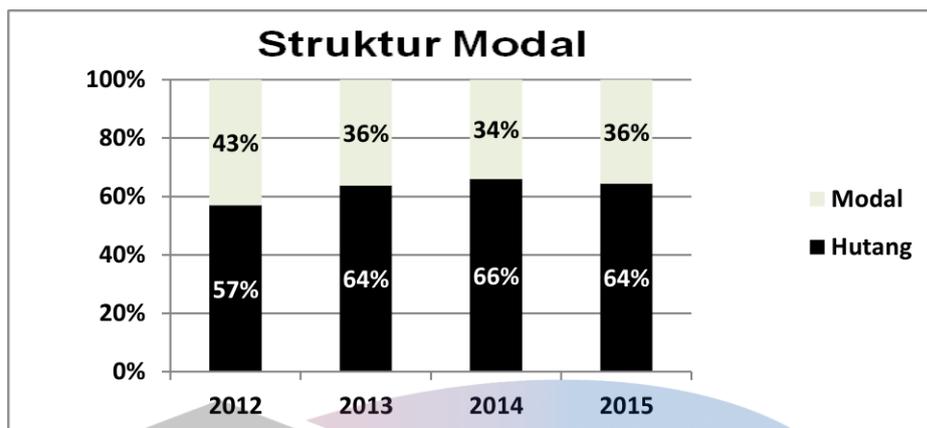
Maka dapat disimpulkan sektor barang konsumsi merupakan kontributor terbesar secara sektoral. Hal ini menunjukkan kenaikan saham PT. Unilever Tbk juga meningkatkan laba ditahan pemegang saham. Kenaikan saham sangat disukai oleh pemegang saham, sehingga saham-saham dari emiten ini akan menjadi pilihan karena masih menawarkan potensi kenaikan karena mereka adalah produsen mendasar konsumen. Untuk meneliti potensi kenaikan tersebut, maka dapat diteliti faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Bagaimana perusahaan yang mengalami peningkatan saham yang tinggi mencapai tujuan yang diinginkannya.

Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan, dapat di lihat pada titik struktur modal yang optimal. Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan memerlukan peran manajer terutama manajer keuangan yang diharapkan mampu melihat pemenuhan modal perusahaan yang digunakan untuk aktivitas perusahaan. Oleh karena itu pihak manajemen maupun pihak kreditur sudah seharusnya mengetahui faktor-faktor yang berhubungan dengan masalah pendanaan ini. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi evaluasi manajemen.

Struktur modal merupakan kombinasi pendanaan yang berasal dari ekuitas dan hutang. Bila kebijakan pendanaan yang diambil adalah kebijakan *leverage* rendah maka biasanya perusahaan harus membayarkan dividen rendah pula agar perusahaan dapat menahan diri dari penerbitan saham baru yang membutuhkan biaya penerbitan dan pemasaran sekuritas. Perusahaan akan menentukan struktur modalnya dengan mengevaluasi jenis investasi dan apakah kebutuhan dananya dipenuhi dari laba ditahan atau dari hutang.

Struktur modal diukur dengan rasio perbandingan antara kewajiban dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal di proksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), yang merupakan perbandingan antara total kewajiban terhadap modal sendiri. Proksi ini digunakan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung. DER (*Debt to Equity Ratio*) dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), maka semakin tinggi pula perusahaan menggunakan dana eksternal (hutang) dari pada modal sendiri.

Berikut ini adalah gambaran fluktuasi struktur modal perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:



**Gambar 1.1 Fluktuasi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015**

Dari grafik pada gambar 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata struktur modal perusahaan setiap tahunnya cenderung fluktuasi. Struktur modal yang berfluktuasi bukan secara tiba-tiba berubah melainkan telah diatur oleh perusahaan untuk mengambil tindakan apakah perusahaan ingin menggunakan hutang atau modal sendiri. Struktur modal digunakan untuk mengetahui penggunaan sumber dana yang dimiliki perusahaan. Pada grafik terlihat pemilihan pendanaan perusahaan berubah-ubah tetapi pada dasarnya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dengan komposisi yang berubah-ubah. Sehingga perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan beberapa faktor ketika melakukan keputusan pendanaan atau mengubah struktur modalnya.

Dalam penelitian ini, peneliti ingin mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan faktor-faktor yang akan diteliti adalah faktor ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, likuiditas, resiko bisnis dan untuk memperluas hasil penelitian menambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Faktor ukuran perusahaan (*Size*) adalah faktor yang digunakan perusahaan untuk menentukan berapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar aset perusahaan. Apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang maupun modal sendiri dalam mengembangkan perusahaan. Dari gambar 1.1 dapat dilihat pada tahun 2012 sampai 2014 struktur modal cenderung meningkat setiap tahunnya, maka dapat disimpulkan perusahaan dalam mengembangkan perusahaan cenderung menggunakan hutang dari

pada modal sendiri. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [2], [3], namun hasil penelitian lainnya menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [4].

Faktor pertumbuhan aset, adalah aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi, akan terjadi kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan aset yang tinggi secara internal. Dari gambar 1.1 terlihat pada tahun 2012 sampai 2014 struktur modal perusahaan mengalami peningkatan terus menerus, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan aset cenderung menggunakan dana eksternal untuk aktivitas operasional perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [5], namun hasil penelitian lainnya menunjukkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [3], [4].

Faktor pertumbuhan penjualan, adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Perusahaan mendapatkan dana untuk kelangsungan hidup dan berkembang selain dari hutang dan modal sendiri, juga dari penjualan produk perusahaan baik barang maupun jasa. Bagi perusahaan yang mempunyai penjualan yang tinggi akan ada kecenderungan penggunaan hutang sebagai tambahan modal bagi produksi perusahaan dibandingkan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan rendah yang mempunyai dana cukup untuk produksi perusahaan. Dari gambar 1.1 dapat dilihat pada tahun 2012 sampai 2014 struktur modal cenderung meningkat, sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan tinggi, sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutang. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [6], [7], namun hasil penelitian lainnya menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [8].

Faktor likuiditas, berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo. Dari gambar 1.1 dapat dilihat tahun dari tahun 2012 sampai 2014 struktur modal mengalami peningkatan yang tinggi, sehingga dapat disimpulkan bahwa dana internal perusahaan tidak mencukupi kebutuhan perusahaan sehingga perusahaan

memilih hutang sebagai pendanaan eksternal. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [2], [4], namun hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [9].

Faktor risiko bisnis merupakan risiko perusahaan jika perusahaan menggunakan hutang sebagai pendanaan internalnya. Risiko bisnis yang tinggi harusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit sehingga perusahaan terhindar dari resiko kebangkrutan. Dari gambar 1.1 di tahun 2015 struktur modal perusahaan mengalami penurunan, sehingga dapat disimpulkan, perusahaan mengurangi hutang dan resiko bisnisnya. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal [2], namun hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal [5], [7].

Profitabilitas sebagai variabel moderasi merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Perusahaan yang profitabilitas tinggi, tentunya memiliki tingkat kemampuan yang tinggi untuk mendanai kebutuhan investasi yang dilakukan dari laba ditahan. Dalam *Pecking Order Theory* menyatakan perusahaan lebih suka menerbitkan hutang dibandingkan ekuitas jika dana internal tidak cukup. Maka dapat disimpulkan jika selama perusahaan masih menghasilkan laba yang tinggi maka kebutuhan investasi perusahaan tidak perlu menggunakan dana eksternal (hutang).

Berdasarkan uraian diatas terdapat hasil penelitian terdahulu yang masih belum sehingga menarik peneliti untuk meneliti kembali variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan resiko bisnis. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal baik simultan maupun parsial pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?
2. Apakah profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan risiko bisnis dengan struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?

### 1.3 Ruang Lingkup

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel dependen  
Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*)
2. Variabel independen  
Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, likuiditas diproksikan dengan CR (*Current Ratio*) dan risiko bisnis.
3. Variabel moderasi  
Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (*Return on Assets*).
4. Objek penelitian dilakukan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2012 sampai dengan 2015.

### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan resiko bisnis terhadap

struktur modal baik simultan maupun parsial pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara struktur aset, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan resiko bisnis dengan struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi manajer keuangan perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan penggunaan keuangan, dimana perusahaan harus memperhatikan struktur modal dalam mencapai struktur modal yang lebih optimal.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu masukan bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan dengan melihat struktur modal perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan digunakan sebagai salah satu sumber informasi untuk menambah wawasan dan sebagai referensi mengembangkan penelitian lebih lanjut mengenai topik sejenis.

### 1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari peneliti yang berjudul “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal” [7]. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel independen

Variabel penelitian pada penelitian terdahulu adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas sedangkan dalam penelitian ini menggunakan dua variabel independen dari peneliti terdahulu, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dan menggunakan satu variabel profitabilitas dari peneliti terdahulu sebagai variabel moderasi, dan menambahkan variabel-variabel berikut:

- a. Pertumbuhan aset, alasan menambahkan variabel pertumbuhan aset karena pertumbuhan aset berpengaruh signifikan pada struktur modal [5], yang berarti semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset perusahaan maka perusahaan biasanya akan cenderung lebih banyak menggunakan biaya eksternal (hutang) dalam membiayai pembelian aset perusahaan sehingga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.
- b. Likuiditas, alasan menambahkan variabel karena likuiditas berpengaruh signifikan pada struktur modal [2], yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut dalam keadaan yang sehat. Sehingga dengan tingkat likuiditas yang tinggi perusahaan juga akan mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu dengan menurunkan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan.

## 2. Model penelitian

Model penelitian pada penelitian terdahulu adalah menggunakan regresi berganda, sedangkan pada penelitian ini selain menggunakan regresi berganda juga menggunakan variabel moderasi.

## 3. Objek penelitian

Objek penelitian pada penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan Industri Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, alasan penelitian dilakukan pada perusahaan barang konsumsi adalah karena perusahaan barang konsumsi saat ini memiliki peluang untuk terus berkembang dan menunjukkan pertumbuhan yang sangat besar sehingga menjadi peluang yang baik untuk investor dalam melakukan investasi.

## 4. Periode penelitian

Periode penelitian pada penelitian terdahulu 2010-2013 sedangkan penelitian ini adalah pada tahun 2012-2015.