



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Proses liberalisasi perdagangan mengalami perkembangan yang signifikan, ditandai dengan munculnya perjanjian kerjasama perdagangan antar dua negara atau yang dikenal sebagai kerjasama bilateral sampai adanya perjanjian-perjanjian kerjasama perdagangan bebas di level regional. Salah satu bentuk kerjasama perdagangan bebas di level regional adalah *Asean Free Trade Area (AFTA)* yang merupakan wujud dari kesepakatan antar negara-negara ASEAN untuk membentuk suatu kawasan perdagangan bebas dalam rangka meningkatkan daya saing ekonomi kawasan ASEAN di dunia. *AFTA* dibentuk pada Konferensi Tingkat Tinggi (KTT) ASEAN ke IV di Singapura tahun 1992. *AFTA* mengharuskan negara-negara ASEAN menurunkan tarif hingga 0-5%, penghapusan pembatasan kuantitatif dan hambatan-hambatan non tarif lainnya. Perkembangan terakhir yang terkait dengan *AFTA* adalah adanya kesepakatan untuk menghapuskan semua bea masuk impor barang bagi Brunai Darussalam pada tahun 2010, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapura dan Thailand, bagi Kamboja, Laos, Myanmar dan Vietnam pada tahun 2015 (www.tarif.depkeu.go.id).

Adanya hubungan kerjasama antar negara dalam perdagangan membuat persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat. Tidak hanya persaingan antar

perusahaan lokal tetapi juga dengan perusahaan asing yang berasal dari luar negeri ataupun produk-produk asing yang masuk ke dalam negeri.

Persaingan yang terjadi antar perusahaan, dapat dirasakan juga oleh perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi (*consumer goods*). Hal ini terkait dengan semakin banyak produk barang konsumsi yang ditawarkan di pasar, seperti produk makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan keperluan rumah tangga serta peralatan rumah tangga, baik yang berasal dari dalam negeri maupun yang berasal dari luar negeri. Perusahaan sektor barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang diminati oleh para investor, karena industri ini lebih stabil dan dapat bertahan dalam menghadapi perubahan kondisi ekonomi seperti inflasi. Hal ini dikarenakan produk yang dihasilkan oleh perusahaan barang konsumsi termasuk produk yang sering digunakan oleh banyak orang. Selain itu, tingkat konsumsi masyarakat juga mempengaruhi pertumbuhan pasar dalam industri ini. Tingkat konsumsi dipengaruhi oleh jumlah penduduk, sehingga konsumsi masyarakat akan bertambah seiring dengan pertambahan jumlah penduduk. Ini merupakan fenomena yang baik bagi perusahaan barang konsumsi karena jumlah seluruh penduduk negara-negara yang tergabung dalam ASEAN selalu bertambah tiap tahunnya. Berikut adalah tabel pertumbuhan penduduk ASEAN pada tahun 1990, 2000, 2010 dan 2013:

Tabel 1.1

Pertumbuhan Penduduk ASEAN

Tahun	1990	2000	2010	2013
Jumlah Penduduk	443,735,000	524,410,000	597,097,000	618,793,000

(<http://id.wikipedia.org/>)

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa jumlah penduduk ASEAN selalu bertambah setiap tahunnya. Selain itu, daya beli masyarakat yang ditandai dengan kenaikan pendapatan per kapita juga mengalami peningkatan selama empat tahun terakhir hingga tahun 2013. Berikut adalah tabel total *gross domestic product in ASEAN* hingga tahun 2013 [*at current prices (nominal), in US dollars*]:

Tabel 1.2

Pertumbuhan *Gross Domestic Product* ASEAN

Tahun	2010	2011	2012	2013
<i>Gross Domestic Product</i>	1,898,083.3	2,204,626.3	2,333,674.3	2,395,252.5

(www.asean.org)

Dengan bertambahnya jumlah penduduk dan meningkatnya daya beli masyarakat memungkinkan penjualan produk perusahaan barang konsumsi akan bertambah. Hal ini bisa dilihat dari grafik nilai penjualan produk barang konsumsi. Berikut adalah grafik nilai penjualan produk beberapa perusahaan barang konsumsi:

Gambar 1.1

Grafik Penjualan Produk Beberapa Perusahaan Barang Konsumsi



Berdasarkan Gambar 1.1, dapat diketahui bahwa terjadi peningkatan penjualan produk beberapa perusahaan barang konsumsi tiap tahunnya dari tahun 2011 hingga 2013. Peningkatan penjualan yang terjadi menandakan perusahaan pada sektor tersebut selalu mengalami pertumbuhan di setiap tahunnya, sehingga sektor industri barang konsumsi memiliki prospek yang baik pada tahun-tahun berikutnya. Oleh karena itu, perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI dipilih untuk menjadi objek penelitian.

Untuk menghadapi kondisi persaingan yang semakin tajam, setiap perusahaan dituntut untuk mampu membaca dan melihat situasi yang terjadi, sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen dengan baik dibidang produksi, sumber daya manusia, dan keuangan agar dapat unggul dalam persaingan sehingga mampu meningkatkan laba perusahaan dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Dalam kaitannya dengan kelangsungan hidup perusahaan, salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan adalah keputusan pendanaan, yaitu

keputusan keuangan yang berkaitan dengan usaha untuk memperoleh dana guna memenuhi kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjang perusahaan (Iriansyah dan Dana, 2013). Sumber dana (modal) yang diperlukan untuk membiayai seluruh kegiatan operasional dapat berasal dari dalam perusahaan (internal) maupun yang berasal dari luar (eksternal) perusahaan.

Sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan adalah laba ditahan (*retained earning*) yang merupakan akumulasi laba setelah pajak setelah dikurangi dividen yang tidak dibagikan tetapi diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012). Sedangkan sumber dana dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur dalam bentuk utang ataupun dari pemilik perusahaan dalam bentuk penyertaan saham. Perusahaan dapat menggunakan dana internal berupa laba ditahan dalam mendanai kegiatan operasionalnya, tetapi sumber dana dari laba ditahan belum tentu cukup untuk membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, apabila perusahaan hanya mengandalkan sumber dana internal maka perusahaan akan menanggung *opportunity cost* berupa kehilangan manfaat pengurangan pajak dari penggunaan utang. Sebaliknya, adanya modal pinjaman berupa utang akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dengan rendahnya liabilitas pajak perusahaan. Namun risiko keuangan perusahaan akan meningkat terkait dengan kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Penentuan proporsi utang dan modal sendiri dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan struktur modal.

Secara umum struktur modal adalah bauran dalam pendanaan yang berasal dari modal sendiri dan utang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan (Sambharakreshna, 2010). Keputusan dan pengelolaan struktur modal sangat penting karena berkaitan dengan biaya modal yang akan dikeluarkan perusahaan. Menurut Gitman dan Zutter (2012) biaya modal adalah tingkat pengembalian yang harus diperoleh perusahaan atas investasinya untuk menjaga nilai pasar dari sahamnya. Sedangkan pengertian biaya modal menurut Hansen dan Mowen (2007) adalah tingkat pengembalian minimum yang dapat diterima. Apabila suatu perusahaan melakukan kombinasi atas struktur modal yang ada, maka biaya modal dapat dihitung dengan menggunakan tingkat biaya rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*), dengan mengalikan biaya modal dari masing-masing bentuk pendanaan dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012). Struktur modal perusahaan dapat dikatakan optimal jika dapat meminimalkan biaya modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Sari, 2012). Keputusan struktur modal yang tidak cermat (terlalu banyak utang, saham, ataupun modal sendiri) akan menimbulkan biaya modal yang tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu membuat strategi untuk menentukan seberapa banyak modal dan sumber modal yang paling tepat yang akan digunakan oleh perusahaan.

Pada penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (*DER*). *DER* suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor yang

dianggap berpengaruh terhadap *DER* dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas.

Ukuran perusahaan adalah gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan *logaritma natural* (\ln) dari total aset ($\ln TA$). Perusahaan dengan ukuran yang besar akan membutuhkan dana yang besar untuk melakukan kegiatan operasionalnya. Dana yang dibutuhkan perusahaan dapat berasal dari utang. Besarnya total aset yang dimiliki perusahaan memberikan kepercayaan bagi kreditur untuk mengalokasikan dana yang dimiliki ke perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan dengan total aset yang besar cenderung akan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Ukuran perusahaan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sambharakreshna (2010), Nuswandari (2013), Sari (2012), serta Nugrahani dan Sampurno (2012) menunjukkan hasil bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang (Sambharakreshna, 2010). Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan pertumbuhan penjualan (ΔS). Pertumbuhan penjualan dapat dijadikan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam industri. Daya saing perusahaan yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki struktur biaya yang efisien, yang akan berdampak pada peningkatan volume penjualan. Apabila hal ini terjadi, maka perusahaan perlu meningkatkan kapasitas produksinya. Untuk dapat

meningkatkan kapasitas produksinya, perusahaan membutuhkan dana yang besar. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya, dengan harapan volume produksinya meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada penelitian Sambharakreshna (2010), Santika dan Sudiyatno (2011), serta Putra dan Kesuma (2014).

Profitabilitas merupakan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2012). Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, yaitu dengan membandingkan *net income* dengan *average asset*. *ROA* mengukur profitabilitas secara keseluruhan (Weygandt *et al.*, 2013). Menurut Gitman dan Zutter (2012) *ROA* mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset-aset yang tersedia. Semakin tinggi *ROA* menunjukkan semakin tinggi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Selain itu, *ROA* yang tinggi menunjukkan semakin tinggi *return* yang diperoleh perusahaan, sehingga perusahaan mempunyai dana internal yang relatif besar yang diakumulasikan sebagai laba ditahan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini mengakibatkan struktur modal perusahaan berupa ekuitas lebih besar dibandingkan dengan modal pinjaman.

Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat *ROA* yang tinggi cenderung menggunakan ekuitas dalam struktur modalnya.

Hal ini sesuai dengan teori *pecking order*, tingginya profitabilitas akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk menggunakan dana internal yang dimiliki dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, karena penggunaan dana internal akan mengurangi risiko ketidakmampuan perusahaan mengembalikan pinjamannya. Profitabilitas dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada penelitian Utami (2009), Margaretha dan Ramadhan (2010) serta Joni dan Lina (2010).

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Subramanyam, 2014). Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, yaitu dengan membandingkan *current asset* dengan *current liabilities*. *Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengevaluasi likuiditas dan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya (Weygandt *et al.*, 2013). Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang besar, sehingga memiliki kemampuan untuk segera melunasi utang jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan perusahaan mempunyai dana internal yang cukup, sehingga perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi cenderung menggunakan ekuitas dalam struktur modalnya. Likuiditas dalam penelitian yang dilakukan oleh Liwang (2011) menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh

Sari dan Haryanto (2013) serta Ferdiansya dan Isnurhadi (2013) menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Sambharakreshna (2010) dengan sejumlah perbedaan, yaitu:

1. Penelitian ini menambahkan variabel independen yaitu likuiditas yang mengacu pada penelitian Sari dan Haryanto (2013).
2. Periode penelitian ini adalah 2012-2013, sedangkan periode penelitian yang direplikasi adalah 2005-2007.
3. Objek penelitian ini adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian yang direplikasi adalah perusahaan sektor usaha non keuangan dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012- 2013)”**.

1.2. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2013.

2. Variabel dependen yang diteliti adalah struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
3. Variabel independen dalam penelitian adalah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural (ln)* dari total aset; Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan; Profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA*; dan likuiditas yang diproksikan dengan *CR*.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural (ln)* dari total aset berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* ?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* ?
3. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* ?
4. Apakah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* ?

5. Apakah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural (ln)* dari total aset, pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan, profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA*, dan likuiditas yang diproksikan dengan *CR* secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER* ?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural (ln)* dari total aset terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
2. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
3. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
4. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

5. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural* (\ln) dari total aset, pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan, profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA*, dan likuiditas yang diproksikan dengan *CR* secara simultan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam penentuan struktur modal perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi tentang struktur modal perusahaan, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan.

3. Bagi Kreditur

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi tentang struktur modal perusahaan, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk memberikan pinjaman di sebuah perusahaan.

4. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan akan menambah bahan referensi atau acuan untuk

bahan pembelajaran serta untuk penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

5. Bagi Peneliti

Mampu memperluas pengetahuan dan menambah wawasan serta mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, batasan dan rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang mendasari penelitian, uraian penelitian terdahulu, kerangka berpikir, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang menguraikan populasi dan sampel, sumber data, variabel penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang deskripsi penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan, pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini terdiri atas simpulan, keterbatasan, dan saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.



UMN