



### **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

### A. Latar Belakang Penelitian

Persaingan di dunia bisnis yang semakin ketat pada era globalisasi saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang kompetitif antar seluruh sektor bisnis baik industri maupun jasa, termasuk industri *consumer goods*. Persaingan yang kompetitif di industri *consumer goods* dapat dilihat dengan adanya perjanjian *Asean Free Trade Area (AFTA)*. *AFTA* merupakan wujud dari kesepakatan dari negara-negara *ASEAN* untuk membentuk suatu kawasan bebas perdagangan dalam rangka meningkatkan daya saing ekonomi kawasan regional *ASEAN* dengan menjadikan *ASEAN* sebagai basis produksi dunia serta menciptakan pasar regional bagi 500 juta penduduknya (<http://www.tarif.depkeu.go.id>). *AFTA* diwujudkan melalui penurunan tarif bea masuk impor barang hingga menjadi 0-5%, penghapusan pembatasan kuantitatif dan hambatan-hambatan non tarif lainnya. Dengan adanya *AFTA*, industri *consumer good* harus semakin bersaing. Ketatnya persaingan ini menyebabkan perusahaan berupaya meningkatkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan tercermin melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham yang tercermin dari peningkatan harga saham. Pengoptimalan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan

mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998 dalam Wijaya *et. al*, 2010). Seorang manajer dituntut untuk cermat dalam membuat keputusan-keputusan yang mendukung kelangsungan perusahaan. Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan yang berhubungan dengan kelangsungan perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Keputusan ini merupakan keputusan keuangan yang berkaitan dengan proporsi pendanaan yang akan digunakan.

Ada dua alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan, yaitu pendanaan dari pinjaman atau utang dan pendanaan dari modal pemilik atau ekuitas. Proporsi penggunaan sumber dana ini disebut dengan keputusan pendanaan atau struktur modal. Dalam mengambil keputusan struktur modal, seorang manajer keuangan harus mempertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan digunakan karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki risiko *financial* yang berbeda.

Struktur modal merupakan masalah yang penting karena keputusan ini merupakan keputusan keuangan yang berkaitan dengan proporsi pendanaan yang akan digunakan. Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Dalam penentuan struktur modal ini pihak manajemen harus menyeimbangkan penggunaan sumber dana agar tercipta suatu struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat

menyeimbangkan antara risiko dan tingkat pengembalinya. Selain itu, struktur modal yang dianggap optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal. Menurut Firnanti (2011) struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu dan mempengaruhi biaya modal tertimbang. Selanjutnya, perubahan biaya modal akan mempengaruhi keputusan anggaran modal dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham. Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Penambahan hutang yang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (Weston dan Bringham, 1990 dalam Liwang, 2011). Jika perusahaan meningkatkan proporsi pinjaman yang digunakannya maka berarti perusahaan dengan sendirinya meningkatkan risiko keuangannya karena peningkatan proporsi pinjaman ini membuat perusahaan memiliki kewajiban yang lebih besar untuk melunasi pinjamannya. Risiko keuangan yang dimaksud adalah kemungkinan perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban-kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan (Seftianne dan Handayani, 2011). Namun disisi lain, peningkatan pinjaman ini akan menyebabkan adanya ekspektasi *return* atas ekuitas yang lebih tinggi. Risiko yang lebih tinggi akan menurunkan harga saham, tetapi ekspektasi *return* yang lebih tinggi akan meningkatkan harga saham. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan *return* sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Hingga saat ini belum ada patokan yang pasti mengenai

persentase struktur modal yang optimal. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. Hal ini menunjukkan bahwa pendanaan atau struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dibanding pinjaman. Dilihat dari sisi investor, investor konservatif akan lebih menyukai penggunaan ekuitas yang lebih besar dalam struktur modal perusahaan karena penggunaan pinjaman yang lebih kecil dapat mengurangi kewajiban perusahaan untuk membayar bunga atas pinjaman ke pihak ketiga, sehingga ada kemungkinan pembagian dividen yang didapatkan akan lebih besar. Namun ada pula tipe investor yang menyukai penggunaan hutang yang lebih besar dibandingkan ekuitas karena penggunaan hutang yang lebih besar mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga pihak kreditor memiliki keyakinan untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Oleh karena pentingnya penentuan struktur modal pada perusahaan di berbagai sektor industri termasuk sektor industri *consumer goods*, maka manajer keuangan perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal. Struktur modal digambarkan dengan rasio *long-term debt to equity*, yang merupakan perbandingan antara total hutang jangka panjang terhadap total *equity*. Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang akan dilihat pengaruhnya terhadap struktur modal adalah: profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset, dan struktur aset.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas

diukur menggunakan *Return On Assets (ROA)*, yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aset perusahaan. *ROA* Mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba (Gitman, 2009). Semakin tinggi efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset, maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan asetnya semakin tinggi. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka perusahaan memiliki lebih banyak dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini dapat menyebabkan struktur modal perusahaan berupa ekuitas lebih besar dibandingkan dengan penggunaan pinjaman. Jadi, semakin besar laba maka perusahaan akan cenderung menggunakan pendanaan dari ekuitas. Pada penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2009) profitabilitas memiliki pengaruh yang berlawanan arah dengan struktur modal dan besarnya pengaruh langsung adalah 4,1%. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada penelitian yang dilakukan oleh Firnanti (2011) profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. pada penelitian yang dilakukan oleh Liem *et. al* (2013) profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal. pada penelitian yang dilakukan oleh Furi dan Saifudin (2012), profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar yang dimilikinya. Dalam penelitian ini, likuiditas

diproksikan dengan *Current Ratio*, yaitu dengan membandingkan *current asset* dengan *current liability*. *Current Ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya (Gitman, 2009). Pada dasarnya kebutuhan dana untuk aset lancar dibiayai dari kredit jangka pendek. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan tidak memerlukan dana tambahan untuk melunasi kewajibannya. Hal ini dapat mengakibatkan struktur modal perusahaan berupa ekuitas lebih besar dibandingkan dengan pinjaman. Jadi, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka perusahaan akan cenderung menggunakan pendanaan dari ekuitas. Pada penelitian yang dilakukan oleh Yulianti (2011), likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap rasio *leverage*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Furi dan Saifudin (2012), likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) likuiditas tidak mempengaruhi struktur modal.

Pertumbuhan aset berhubungan dengan persentase peningkatan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dari tahun sebelumnya. Pada penelitian ini pertumbuhan aset diukur dengan melihat persentase kenaikan aset tahun ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset baik jangka pendek maupun aset jangka panjang, pada dasarnya membutuhkan biaya. Menurut Fama dan French (2000) dalam Hartono (2004) dalam Joni dan Lina

(2010), perusahaan yang melakukan investasi melebihi jumlah laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan memungkinkan adanya peningkatan jumlah pinjaman. Semakin tinggi pertumbuhan aset maka dapat mengindikasikan bahwa semakin besar pinjaman yang diperlukan untuk membiayai aset. Hal ini dapat menyebabkan struktur modal perusahaan berupa pinjaman akan lebih besar dibandingkan dengan ekuitas. Jadi, semakin tinggi pertumbuhan aset suatu perusahaan maka penggunaan pinjaman akan lebih besar dibandingkan dengan penggunaan ekuitas. Pada penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), pada penelitian yang dilakukan oleh Firnanti (2011) pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Ramadhan (2010), Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aset berhubungan dengan jumlah aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat dijadikan jaminan atas hutang. Pada penelitian ini struktur aset diukur dengan menggunakan *fixed assets ratio*. Dimana proporsi aset tetap dibandingkan dengan total aset. Semakin besar jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan maka berarti semakin banyak aset yang dapat dijadikan jaminan hutang oleh perusahaan. Banyaknya aset yang dapat dijadikan jaminan ini dapat mendorong peningkatan jumlah pinjaman perusahaan. Jadi, semakin banyak jumlah aset tetap suatu perusahaan maka

penggunaan pinjaman akan lebih besar dibandingkan dengan penggunaan ekuitas. Pada penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian Joni dan Lina (2011), pada penelitian yang dilakukan oleh Liem *et. al* (2013) struktur aset memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) struktur aset tidak mempengaruhi struktur modal. pada penelitian yang dilakukan oleh Furi dan Saifudin (2012), struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang direplikasi adalah:

1. Pada penelitian ini tidak digunakan variabel independen ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan dividen karena berdasarkan hasil penelitian ketiga variabel independen tersebut tidak mempengaruhi struktur modal.
2. Pada penelitian ini ditambahkan likuiditas sebagai variabel independen yang mengacu pada penelitian Seftianne dan Handayani (2011).
3. Penelitian ini meneliti untuk sektor industri *consumer goods* di BEI, sedangkan penelitian Joni dan Lina (2010) untuk sektor manufaktur di BEI.
4. Penelitian ini untuk periode 2010-2012, sedangkan Joni dan Lina (2010) melakukan penelitian untuk periode 2005-2007.

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang dikemukakan maka akan dilakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Industri *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012)”**.

### **B. Batasan Masalah**

Untuk memfokuskan agar permasalahan yang diteliti tidak meluas dan tidak menyimpang dari sasaran serta tema pokok permasalahan, maka objek dalam penelitian ini dibatasi pada perusahaan sektor industri *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2012. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, pertumbuhan aset (PA), dan struktur aset yang diproksikan dengan *fixed asset ratio (FA)*. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal (SM).

### **C. Rumusan Masalah**

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

1. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*

berpengaruh terhadap struktur modal?

3. Apakah pertumbuhan aset (PA) berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah struktur aset yang diproksikan dengan *fixed asset ratio (FA)* berpengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, pertumbuhan aset (PA), dan struktur aset yang diproksikan dengan *fixed asset ratio (FA)* secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal?

#### **D. Tujuan Penelitian**

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

1. Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* terhadap struktur modal.
2. Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* terhadap struktur modal.
3. Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan aset (PA) terhadap struktur modal.
4. Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh struktur aset yang diproksikan dengan *fixed asset ratio (FA)* terhadap struktur modal.

5. Untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, pertumbuhan aset, dan struktur aset yang diproksikan dengan *fixed asset ratio (FA)* secara simultan terhadap struktur modal.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada:

1. Peneliti

Menambah wawasan dan pengetahuan serta mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan struktur aset terhadap struktur modal.

2. Manajemen

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang berguna bagi manajemen terutama manajer keuangan untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan struktur modal.

3. Akademisi dan Peneliti selanjutnya

Sebagai referensi untuk bahan pembelajaran dan menambah wawasan serta dapat dijadikan referensi dalam melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan struktur aset terhadap struktur modal.

#### 4. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri *consumer goods*, serta digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

### **F. Sistematika Penulisan**

#### **BAB I PENDAHULUAN**

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

#### **BAB II TELAAH LITERATUR**

Bab ini membahas tinjauan pustaka yang memuat teori-teori yang relevan dan mendukung analisis serta pemecahan masalah yang muncul dalam penelitian. Bab ini juga berisi uraian hipotesis-hipotesis serta model penelitian yang akan diujikan.

#### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi uraian metode penelitian yang terdiri atas gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian serta definisi operasionalnya, teknik pengumpulan data, identifikasi dan

pengukuran variabel, serta metode analisis yang digunakan untuk menganalisis hasil pengujian sampel.

#### **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 berisi simpulan, keterbatasan dan saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.

UMMN