

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Salah satu informasi yang dapat diperoleh dari keputusan investasi ialah berapa jumlah dana yang diperlukan untuk investasi tersebut, baik untuk *initial investment* maupun untuk keperluan modal kerja. Pada saat menilai suatu proyek, pertimbangan mengenai darimana dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi adalah melalui keputusan pendanaan dimana perusahaan akan memilih sumber dana yang dianggap layak yang akan dipergunakan untuk membiayai suatu investasi. Masalah penarikan dana (*raising of funds*) yang digunakan pasti mempunyai dana yang sering disebut sebagai biaya dana (*cost of funds*). Pada saat menggunakan dana yang berasal dari utang, jelas bahwa dana itu memiliki biaya, yakni minimum sebesar tingkat bunga, tapi pada saat menggunakan modal sendiri, perusahaan harus tetap mempertimbangkan *opportunity cost* bagi modal sendiri yang dimaksud (Napa J. Awat, 1999:70).

Penggunaan jenis dana yang akan digunakan, akan mempunyai dampak langsung terhadap pencapaian tujuan perusahaan. Investasi dalam aktiva nyata (*real aseets*) biasanya membutuhkan pendanaan jangka panjang. Sehubungan dengan itu, terdapat sumber dana yang sifatnya jangka panjang yaitu penerbitan saham baru, penerbitan obligasi, dan laba ditahan. Pendanaan yang bersumber pada penerbitan saham dan obligasi baru, sering disebut pendanaan ekstern (*external financing*), sedangkan yang bersumber pada laba ditahan disebut sebagai

pendanaan intern (*internal financing*). Karena itu, keputusan pendanaan akan menyangkut penentuan kombinasi yang optimal dari penggunaan berbagai sumber dana (Napa J. Awat,1999:71).

Usaha pengembangan perusahaan dalam mengantisipasi persaingan yang semakin tajam saat ini merupakan hal yang akan dilakukan baik oleh perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Hal ini menjadi permasalahan tersendiri bagi perusahaan, karena menyangkut pemenuhan dana yang diperlukan. Apabila suatu perusahaan lebih mengutamakan sumber dana dari dalam perusahaan sebagai sumber pemenuhan kebutuhan pendanaannya, maka akan sangat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Namun apabila kebutuhan dana sudah semakin meningkat karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari dalam perusahaan telah dipergunakan, maka alternatif lain yang akan dilakukan oleh perusahaan adalah dengan menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik berupa utang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*). Oleh karena itu, pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana sebagai salah satu upaya untuk mengembangkan bisnisnya. Pemenuhan dana tersebut dapat diperoleh dari dua sumber yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal.

Dalam memenuhi kebutuhan investasi dan kegiatan usahanya, perusahaan harus memastikan bahwa keputusan pendanaan yang dilakukan merupakan keputusan yang tepat. Seperti dalam hal mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber dana ekonomis untuk membelanjai kebutuhan dan investasi perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan pendanaan dalam struktur modal

melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian perusahaan, meningkatnya utang dapat memperbesar risiko yang akan diterima perusahaan tetapi sekaligus juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang tinggi karena utang yang semakin bertambah cenderung menurunkan harga saham, namun meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembaliannya sehingga dapat memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan tersebut.

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Dalam penentuan struktur modal, aturan struktur finansial konservatif yang vertikal menghendaki bahwa perusahaan dalam keadaan bagaimanapun tidak memiliki utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri atau dengan kata lain jumlah penggunaan utang tidak boleh lebih besar 50% dari jumlah penggunaan modal sendiri, sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri) (Bambang Riyanto: 2010). Pendanaan ekstern akan mengarah pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yakni akan menentukan proporsi antara utang jangka panjang dan modal sendiri, yang akan tercermin pada *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sebagai rasio pengukurannya.

Adanya faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan (Agus Sartono, 2001:231). Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi

struktur modal perusahaan diantaranya yaitu tingkat penjualan, struktur asset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan asset, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro, dan skala perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi dua faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal yaitu profitabilitas dan pertumbuhan asset.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) pada tingkat penjualan, investasi dan modal saham untuk suatu periode tertentu (Suad Husnan,2001:72). Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi dianggap sudah mencukupi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaannya. Menurut Eka Amelia (2010), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan dengan dana yang berasal dari internal perusahaan. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba tersebut sebelum memutuskan untuk menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory*, bahwa dalam menggunakan pembiayaan yang pertama kali dipergunakan yaitu laba ditahan kemudian utang (Agus Sartono,2001:231). Oleh karena itu, untuk mengukur tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan dalam tingkat

pengembalian atas investasi tersebut yaitu dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA).

Pertumbuhan asset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana yang berasal dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi (Brimigham dan Erhart: 2005). Kesempatan bagi perusahaan untuk tumbuh atau melakukan investasi akan meningkatkan kebutuhan akan dana. Dengan demikian, disamping dana dari dalam perusahaan yang tersedia diperlukan juga tambahan dana dari luar perusahaan termasuk utang (Hendri Setyawan Sutapa: 2006).

Semen merupakan industri yang bergerak dibidang pembangunan infrastruktur dan fasilitas-fasilitas umum, serta kebutuhan masyarakat tentang sarana dan prasarana tempat tinggal. Pasar industri semen Indonesia semakin ketat. Penetrasi sejumlah produsen semen dengan membangun pabrik baru membuat kompetisi di sektor industri dasar tersebut semakin kompetitif.

Besarnya nilai dari dua variabel independen (profitabilitas dan pertumbuhan asset) dan variabel dependen (struktur modal) pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk selama periode 2000-2011 dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1.1**  
**DER, ROA dan Pertumbuhan Asset**  
**PT Semen Gresik (Persero) Tbk**  
**Periode 2000-2011**

Variabel	Tahun											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
DER (%)	150.88	177.17	116.04	89.28	81.28	61.82	34.82	27.09	30.10	25.82	28.51	34.52

ROA (%)	4.57	3.62	2.86	6.00	7.63	13.73	17.28	20.85	23.80	25.68	23.51	20.12
Pertumbuhan Asset (%)	4.15	16.79	-21.57	-3.23	0.23	9.48	2.72	13.59	24.51	22.14	20.16	26.33

(Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* 2000-2011, diolah)

Dari tabel variabel tersebut dapat dilihat bahwa dari variabel independen dan dependen menunjukkan hasil yang fluktuatif. Dalam penelitian ini didasarkan pada inkonsistensi data, dimana berdasarkan tabel variabel menunjukkan bahwa variabel ROA dan pertumbuhan asset meningkat pada periode tahun 2007-2008, sedangkan variabel DER meningkat pada periode tahun yang sama, hal ini berarti pada tahun 2007-2008 antara variabel dependen (DER) dan kedua variabel independen (ROA dan pertumbuhan asset) terjadi hubungan searah atau hubungan positif. Pada periode 2002-2009 variabel DER menurun, sedangkan untuk variabel ROA meningkat, hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2002-2009 terjadi hubungan yang negatif antara variabel ROA dengan variabel DER. Pada tahun 2009-2010 pertumbuhan asset menurun, sedangkan DER mengalami peningkatan, dalam hal ini fluktuasi pada tahun yang sama tidak menunjukkan hubungan yang searah berarti bahwa terjadi hubungan yang negatif antara DER dan pertumbuhan asset. Jika dilihat dari keseluruhan data dari variabel 1.1, penggunaan DER meningkat pada tahun 2003-2005 meskipun pada tahun yang sama ROA dan pertumbuhan asset belum menunjukkan pertumbuhan yang cukup besar. Namun pada tahun berikutnya yaitu tahun 2006-2011 penggunaan DER semakin dikurangi seiring dengan meningkatnya pertumbuhan ROA dan pertumbuhan asset. Hal ini dikarenakan laba yang diperoleh dari penggunaan utang yang besar sebagai dana yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan pada tahun 2003-2005 baru akan terlihat beberapa tahun setelahnya dengan meningkatnya

ROA dan pertumbuhan asset pada tahun 2006-2011. Berdasarkan fenomena dari rasio-rasio keuangan yang masih fluktuatif maka perlu diuji pengaruh dari dua variabel independen (profitabilitas dan pertumbuhan asset) dalam mempengaruhi variabel dependen (struktur modal) pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2000-2011.

Pada akhir tahun 2008, perekonomian Indonesia dipengaruhi oleh gejala perekonomian global yang berimbas pada dampak resesi ekonomi terhadap daya beli konsumen domestik. Hantaman resesi ekonomi global ini membuat permintaan merosot tajam pada tahun 2009. Kondisi ini berakibat pada menurunnya pertumbuhan ekonomi riil selama dua kuartal atau lebih dari satu tahun terakhir. Penurunan ini secara simultan berpengaruh pada seluruh aktivitas ekonomi, investasi dan keuntungan perusahaan. Dimana perusahaan harus tetap menyeimbangkan posisi investasi dan modal agar pertumbuhan perusahaan tidak menurun drastis. Namun, sejalan dengan stabilnya perekonomian dunia, pada tahun 2010, Semen Gresik kembali bangkit untuk meningkatkan kapasitas dalam mendongkrak permintaan domestik yang ditandai dengan menguatnya kembali transaksi dan indeks harga saham di pasar finansial utama serta menguatnya kembali harga-harga komoditas utama ([www.semengresik.com](http://www.semengresik.com)). Ekonomi Indonesia tidak sempat mengalami kontraksi perekonomian, namun mengalami perlambatan pertumbuhan. GDP Indonesia pada tahun 2009 mencatat pertumbuhan sebesar 4,5% sedikit melemah dibandingkan GDP tahun 2008 yang tumbuh besar 6,1% (Badan Pusat Statistik: 2009).

Berdasarkan uraian diatas, kemudian membuat penulis berminat untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “**Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Asset Terhadap Struktur Modal pada PT. Semen Gresik (Persero) Tbk Periode 2000 sampai dengan 2011**”.

### **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti mengidentifikasi masalah yang dapat diidentifikasi adalah :

1. Penggunaan utang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan proporsi utang dan ekuitas yang tepat dapat memaksimalkan harga saham.
2. Keputusan pendanaan perusahaan juga perlu dipertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya dalam upaya pengembangan pertumbuhan perusahaan. Pendanaan yang efisien akan terbentuk jika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan pada latar belakang penelitian diatas, maka penyusun membatasi pembahasannya pada:

1. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan PT Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2000-2011?
2. Seberapa besar pengaruh pertumbuhan asset terhadap struktur modal pada perusahaan PT Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2000-2011?



3. Seberapa besar pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan asset terhadap struktur modal pada perusahaan PT Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2000-2011?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan latar belakang dan identifikasi masalah, maka tujuan peneliti yang ingin dicapai adalah untuk:

1. Menganalisis seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan PT Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2000-2011.
2. Menganalisis seberapa besar pengaruh pertumbuhan asset terhadap struktur modal pada perusahaan PT Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2000-2011.
3. Menganalisis seberapa besar pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan asset terhadap struktur modal pada perusahaan PT Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2000-2011.

#### **1.5 Kegunaan Hasil Penelitian**

Dari data dan informasi yang akan dikumpulkan melalui penelitian dan studi literatur, maka diharapkan penelitian ini bermanfaat bagi para pihak, diantaranya:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi untuk melakukan koreksi bagi perusahaan dan dapat dijadikan sebagai bahan masukan bagi perusahaan untuk mencapai arah yang lebih baik lagi dengan tujuan untuk kemajuan perusahaan.

2. Bagi Peneliti

Sebagai tambahan ilmu dalam membandingkan teori dan praktek yang telah diperoleh di perkuliahan dengan kenyataan yang terjadi di lapangan terutama yang berkaitan dengan rasio profitabilitas, pertumbuhan asset dan struktur modal. Sehingga diharapkan peneliti mampu menerapkan apa yang telah diterima sebagai teori dalam kegiatan kuliah dengan apa yang peneliti teliti sebagai praktek.

### 3. Bagi Pihak Lain/ Pengembang Ilmu

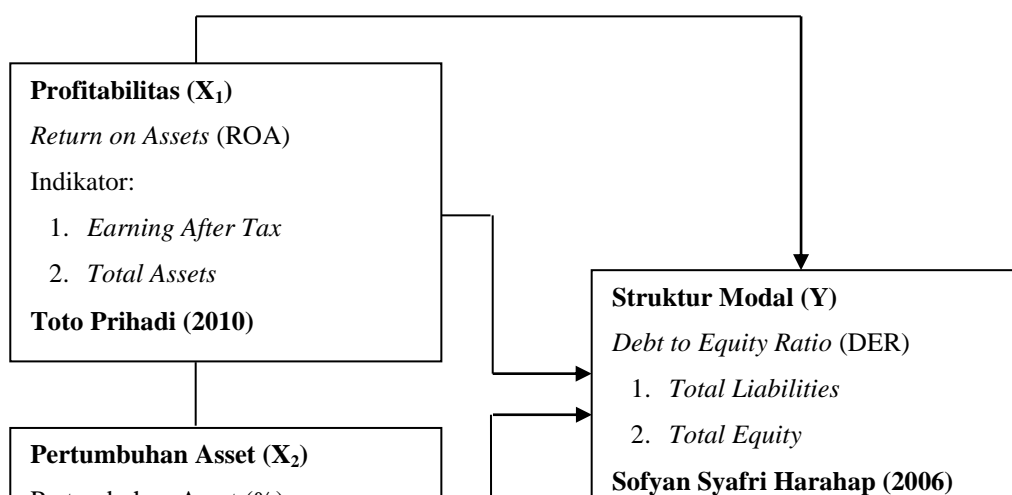
Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan yang berkaitan dengan rasio profitabilitas, pertumbuhan asset, dan struktur modal. Selain itu pula dapat dijadikan sebagai bahan rujukan bila di kemudian hari terdapat penelitian kembali dalam kajian yang sama seiring dengan kemajuan pendidikan.

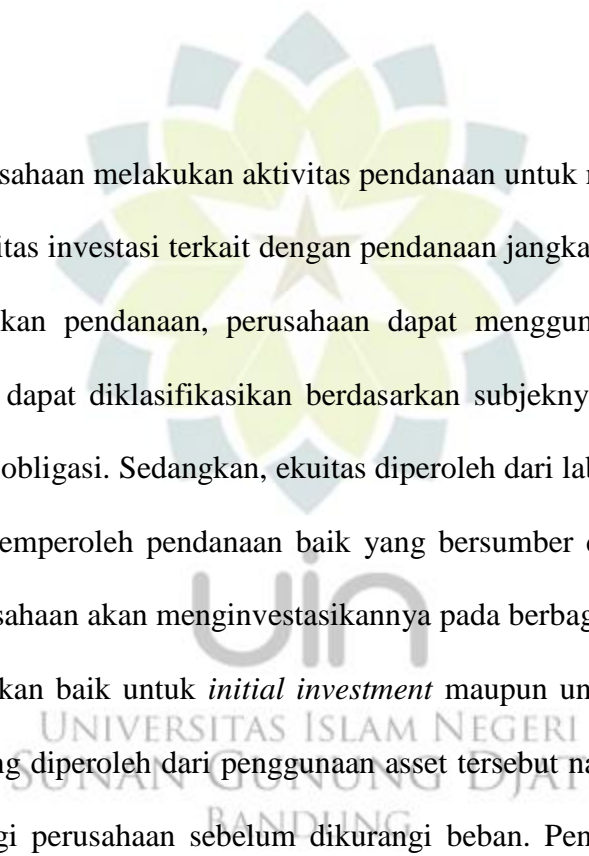
### 1.6 Kerangka Pemikiran

Pengaruh antar variabel profitabilitas dan pertumbuhan asset terhadap struktur modal akan disajikan dalam kerangka pemikiran yang dituangkan dalam hubungan konseptual pada gambar 1.1. Pengaruh dua variabel independen (profitabilitas dan pertumbuhan asset) terhadap variabel dependen (struktur modal) dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 1.1**

### **Hubungan Konseptual**





Suatu perusahaan melakukan aktivitas pendanaan untuk memenuhi kebutuhan dana dari aktivitas investasi terkait dengan pendanaan jangka panjang perusahaan. Dalam melakukan pendanaan, perusahaan dapat menggunakan utang ataupun ekuitas. Utang dapat diklasifikasikan berdasarkan subjeknya seperti utang bank dan penerbitan obligasi. Sedangkan, ekuitas diperoleh dari laba ditahan dan modal saham. Saat memperoleh pendanaan baik yang bersumber dari internal maupun eksternal, perusahaan akan menginvestasikannya pada berbagai asset. Penggunaan asset ini ditujukan baik untuk *initial investment* maupun untuk keperluan modal kerja. Laba yang diperoleh dari penggunaan asset tersebut nantinya akan menjadi pendapatan bagi perusahaan sebelum dikurangi beban. Penggunaan utang yang semakin meningkat juga akan menimbulkan biaya bunga yang tinggi. Bunga yang dibayarkan dapat mengurangi pajak yang dibayarkan sehingga dapat menurunkan biaya efektif dari penggunaan utang.

Adapun beberapa karya tulis dari penelitian terdahulu yang penulis jadikan referensi sebagai acuan dalam menyelesaikan tugas akhir ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.2**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Eka Amelia (Skripsi: 2010)	Analisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (Studi kasus Perusahaan Realestate and Property yang terdaftar di BEI periode 2005-2009)	Struktur Modal ( <i>Debt to Equity Ratio</i> ), Profitabilitas ( <i>Return on asset</i> ), pertumbuhan asset, dan ukuran perusahaan	Uji signifikansi parameter individual yaitu uji parsial dan uji simultan, analisis regresi linier berganda, koefisien determinasi	Hasil koefisien regresi bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan, pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal.
2	Edith Theresa (Skripsi: Universitas Hasanuddin: 2012)	Pengaruh Struktur Modal ( <i>Debt to Equity Ratio</i> ) terhadap Profitabilitas ( <i>Return on Equity</i> ) (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI periode 2006-2010)	Struktur Modal ( <i>Debt to Equity Ratio</i> ) dan Profitabilitas ( <i>Return on Equity</i> )	Pengujian statistik yang digunakan adalah perhitungan asumsi klasik seperti uji normalitas, uji hetero-genitas, uji autokorelasi, uji secara parsial dan simultan, uji determinasi, dan analisis regresi sederhana.	DER menunjukkan secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE perusahaan Tekstil diaman nilai signifikansinya sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Pengaruh DER terhadap ROE masih sangat kecil dengan nilai range 0,382 atau 38,2%.

					Selebihnya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.
3	Glenn Indrajaya (Jurnal: 2011)	Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan risiko terhadap struktur modal (studi kasus pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di BEI periode 2004-2007)	Struktur Modal ( <i>Debt to Equity Ratio</i> ), Profitabilitas ( <i>Return on assets</i> ), struktur aktiva ( <i>tangibility asset ratio</i> ), ukuran perusahaan ( <i>firm size</i> ), tingkat pertumbuhan ( <i>percentage in total asset</i> ), dan risiko ( <i>Business risk</i> )	Pengujian asumsi klasik model regresi, yaitu uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji normalitas data, uji parsial, analisis regresi berganda	Secara parsial struktur aktiva memiliki pengaruh parsial yang positif terhadap struktur modal. Secara parsial ukuran perusahaan, risiko bisnis dan tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh parsial yang positif terhadap penggunaan utang. Secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh parsial yang negatif terhadap leverage

(Sumber: Penelitian terdahulu yang dipublikasikan)

Sebagaimana yang telah jelaskan diatas mengenai penelitian terdahulu, adapun perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya, terletak pada variabel independen, peneliti hanya menggunakan profitabilitas dan pertumbuhan asset.
2. Objek yang digunakan dalam penelitian ini berbeda, disini peneliti menggunakan salah satu dari Perusahaan *Cement* yang terdaftar di BEI

periode 2000-2011, yaitu PT Semen Gresik (Persero) Tbk dengan periode 12 tahun.

Struktur modal mengacu pada sumber pendanaan perusahaan. Pendanaan dapat diperoleh dari modal ekuitas yang relatif permanen hingga sumber pendanaan jangka pendek sementara yang lebih beresiko. Saat memperoleh pendanaan, perusahaan akan menginvestasikannya pada berbagai asset. Asset mencerminkan sumber keamanan sekunder bagi pemberi pinjaman dan diperoleh dari pinjaman yang dijamin oleh asset tertentu hingga asset yang tersedia sebagai pengaman umum bagi kreditor tanpa jaminan. Hal ini dan faktor lainnya menghasilkan perbedaan risiko yang terkait dengan berbagai asset dan sumber pendanaan.

### **1.7 Hipotesis**

Hipotesis dapat diartikan sebagai suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian, sampai terbukti kebenarannya melalui data yang terkumpul (Beni Ahmad, 2008:145). Berdasarkan tinjauan teoritis dan rumusan masalah yang telah dikemukakan diawal, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1:

$H_0$ : Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

$H_a$ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis 2:

$H_0$ : Pertumbuhan asset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

$H_a$ : Pertumbuhan asset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis 3:

$H_0$ : Profitabilitas dan pertumbuhan asset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

$H_a$ : Profitabilitas dan pertumbuhan asset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

