

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer (keuangan) yang kaitannya dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan (Cahyani, 2013). Keputusan pendanaan tercermin dari struktur modal. Struktur modal yang baik yaitu struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal. Riyanto (2011:209) menyatakan bahwa pemenuhan dana berasal dari sumber intern maupun dari sumber ekstern. Dana yang berasal dari sumber intern adalah dana yang terbentuk atau dihasilkan oleh perusahaan sendiri yaitu laba ditahan dan depresiasi, sedangkan dana yang berasal dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur, pemilik dan pengambil bagian dalam perusahaan (Hamzah 2018). Oleh karena itu setiap manajer keuangan perlu menentukan keputusan struktur modal yaitu berkaitan dengan penetapan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dipenuhi dengan modal sendiri atau modal asing.

Struktur modal menjadi penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Manajer keuangan dituntut mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien, yang berarti bahwa keputusan manajer mampu meminimalisir biaya

modal yang ditanggung oleh perusahaan (Nawang et al., 2016). Biaya modal yang timbul merupakan suatu konsekuensi langsung dari keputusan yang diambil ketika manajer menggunakan hutang, maka biaya modal yang timbul adalah sebesar beban bunga yang disyaratkan oleh kredit. Namun bila manajer memutuskan untuk menggunakan dana internal maka akan timbul *opportunity cost* (biaya kesempatan) akibat dari pemenuhan suatu kebutuhan lain dari dana yang dikeluarkan.

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Stabilitas keuangan perusahaan dan risiko gagal melunasi utang bergantung pada sumber pendanaan serta jenis dan jumlah berbagai aset yang dimiliki perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2013:263). Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang panjang dengan modal sendiri (Riyanto 2011:22). Menurut Ida (2013) Struktur modal dapat diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan total kewajiban atau utang dengan total ekuitas. Penelitian ini menggunakan *pecking order theory* dan *trade-off theory*. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan lebih mengutamakan sumber dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan sumber eksternal yaitu hutang (Risty 2016). *Trade-off theory* menjelaskan adanya hubungan antara pajak resiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal yang diambil perusahaan (Desty dan Endang 2017).

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan infrastuktur, utilitas, dan transportasi. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan jasa. Perusahaan jasa adalah perusahaan yang mempunyai kegiatan untuk memberikan pelayanan, kemudahan, dan kenyamanan kepada masyarakat untuk memperlancar aktivitas produksi maupun konsumsi. Perusahaan jasa juga mempunyai kegiatan utamanya, yaitu menjual dan membeli jasa kepada pihak lain dan masyarakat (Nuryadi, 2013:3). Perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari 4 sektor, yaitu: sektor property and real estate; sektor infrastruktur, utilitas and transportasi; sektor keuangan dan sektor perdagangan; jasa dan investasi. Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi memiliki kontribusi utama bagi kemajuan suatu daerah juga bagi kemajuan suatu negara. Investasi infrastruktur sering diasosiasikan dengan investasi yang padat modal (*capital intensive*) dengan laju pemulihan (*rate of recovery*) investasi yang lambat dan berjangka Panjang (Nuryadi, 2013:3).

Salah satu subsektor dari Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi adalah Telekomunikasi. Telekomunikasi saat ini memiliki saham yang paling tertekan diantara subsektor lainnya. Hal ini mengakibatkan berkurangnya tambahan modal dan bertambahnya utang pada perusahaan. Di sisi lain, perkembangan industri telekomunikasi memiliki potensi yang strategis dalam dunia bisnis. Dalam kurun waktu delapan tahun terakhir pertumbuhan industri telekomunikasi melesat, dan menjadi salah satu penyumbang pertumbuhan ekonomi nasional. Subsektor telekomunikasi ini mampu memberi kontribusi hingga 1,8 persen terhadap produk domestik bruto (PDB) dan merupakan infastruktur penggerak seluruh sektor mulai

industri telekomunikasi itu sendiri, juga mendorong sektor perdagangan, manufaktur, sektor usaha kecil menengah sebagai penggerak ekonomi rakyat (antaranews.com). Kasus ini, menunjukkan bahwa subsektor telekomunikasi membutuhkan tambahan modal dalam perkembangan bisnisnya. Pertambahan modal tersebut mengharuskan perusahaan mencari dana dari luar atau utang.

Subsektor Telekomunikasi memiliki struktur modal yang paling tinggi dibandingkan subsektor lain yang ada di Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. Berikut data tingginya struktur modal pada subsektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi:

Tabel 1.1
Debt to Equity Ratio (DER) Sektor IUT tahun 2013-2017

No	Sub Sektor	DER				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	<i>Energy</i>	0,56x	0,78x	0,79x	0,87x	0,93x
2	<i>Non Building Construction</i>	0,53x	0,77x	0,84x	0,87x	0,92x
3	<i>Telecommunication</i>	0,74x	1,13x	1,20x	1,29x	1,36x
4	<i>Toll, Road, Airport, Harbor & Allied Prod</i>	0,55x	0,98x	0,98x	1,10x	1,34x
5	Transportation	0,52x	0,58x	0,61x	0,66x	0,74x

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Tabel 1.1 memperlihatkan struktur modal yang diprosikan dengan DER pada perusahaan sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi, subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia sepanjang tahun 2013 sampai dengan 2017. Peningkatan struktur modal perusahaan terjadi sepanjang periode tersebut. Diantara sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi, nampak subsektor Telekomunikasi memiliki peningkatan DER yang tertinggi yakni awalnya hanya 0,74 kali pada tahun 2013 terus meningkat sepanjang periode

hingga pada tahun 2017 mencapai 1,36 kali. Diikuti dengan subsektor *Toll, Road, Airport, Harbor & Allied Prod* dengan DER sebesar 0,55 tahun 2013 meningkat hingga 1,34 kali pada tahun 2017. Sub sektor *Energy* pada urutan ketiga dengan DER sebesar 0,93 kali pada tahun 2017, sementara pada posisi ke empat Sub sektor *Non Building Construction* sedikit dibawahnya dengan DER sebesar 0,92 kali pada tahun yang sama. Terakhir adalah sub sektor *Transportation* dengan DER paling rendah, tahun 2013 hanya 0,52 kali tahun 2017 sebesar 0,74 kali. Peningkatan DER yang cukup tinggi dalam struktur modal, melebihi 100% (di atas 1 kali), bahkan hampir pada semua subsektor membuktikan bahwa perusahaan yang berada pada sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi lebih banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri dalam mendanai kegiatan operasionalnya sepanjang periode 2013-2017.

Secara teoritis, seharusnya pemanfaatan sumber dana untuk operasional akan lebih baik jika pemanfaatan utang lebih rendah. Riyanto (2008:294) menegaskan bahwa besarnya jumlah modal pinjaman atau utang dalam perusahaan dalam keadaan bagaimanapun tidak boleh melebihi besarnya jumlah modal sendiri, sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri). Struktur modal yang optimal dapat dicapai apabila jumlah utang tidak melebihi modal sendiri yang dimiliki perusahaan, atau paling tidak komposisinya 1:1 atau 50% utang dan 50% modal sendiri. Besar kecilnya komposisi utang dalam struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah profitabilitas, likuiditas, struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan risiko bisnis.

Profitabilitas merupakan kemampuan dari suatu perusahaan dalam memperoleh laba (Maisal et al., 2015) Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset untuk menghasilkan laba yang merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset (Retno dan Lilis 2017). *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk membandingkan laba setelah pajak perusahaan dengan modal bersihnya (Riski 2015). Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, maka investor akan semakin tertarik karena para investor mengharapkan return yang besar. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan (Kusumaningtyas 2012). Penelitian Riski (2015), Maisal et al., (2015), Ida (2013), Devi dan A.Mulyo (2013), Irma dan Lilis (2017), Retno dan Lilis (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Riski (2015), Thomi (2016), Desty dan Endang (2017), Wan dan Sarifah (2018), Misco (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan (Thomi 2016). Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan porsi *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR). *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan membandingkan antar jumlah aset lancar dengan hutang lancar (Maisal et al., 2015). *Quick Ratio* (QR) menunjukkan

kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar yang harus dipenuhi dengan aset lancar yang tersedia dalam perusahaan tanpa menghitung nilai persediaan (Devi dan A. Mulyo 2013). Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka komposisi utang dalam struktur modal semakin rendah (Thomi 2016). Penelitian Maisal et al., (2015), Devi dan A. Mulyo (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Riski (2015), Thomi (2016), Wan dan Sarifah (2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur Kepemilikan dapat diukur dengan menggunakan porsi Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Kepemilikan Manajerial merupakan porsi saham biasa yang dimiliki oleh manajer (Anwar *et al.*, 2013). Kepemilikan Institusional merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh investor institusional seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi dan institusi lainnya (Novitasari, 2011). Besar kecilnya struktur kepemilikan dapat mempengaruhi komponen utang dalam struktur modal (Risty 2016). Penelitian Ida (2013), Risty (2016), Misco (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Penelitian lainnya yang dilakukan Ida (2013), Desty dan Endang (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kebijakan Dividen berkaitan dengan penentu alokasi pendapatan, apakah akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen ataukah ditahan sebagai *return earning* dalam perusahaan (Riyanto 2011:265). Kebijakan dividen

dapat diukur dengan menggunakan proksi *dividend payout ratio* (DPR) (Irma dan Lilis 2017). Semakin kecil pembagian dividen, maka semakin besar jumlah cadangan modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam bentuk laba ditahan (*return earning*), demikian pula sebaliknya. Penelitian Ida (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Irma dan Lilis (2017), Misco (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Risiko Bisnis merupakan risiko yang akan timbul akibat ketidakpastian perusahaan dalam menghasilkan pendapatan di masa yang akan datang (Misco 2017). Risiko bisnis dapat diukur dengan menggunakan DOL (*Degree of Operating Leverage*). Semakin besar risiko bisnis, maka semakin besar struktur modal. Penelitian Desty dan Endang (2017), Wan dan Sarifah (2018) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Retno dan Lilis (2017), Misco (2017) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini dilakukan karena adanya fenomena dan *research gap*. Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi masih banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri pada kegiatan operasionalnya. Periode penelitian menggunakan tahun 2013-2017, karena data lebih *up to date*. Pemilihan periode 2013-2017 diharapkan dapat mempresentasikan kondisi pendanaan atau struktur modal terkini pada perusahaan infrastruktur, utilitas, transportasi. Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka penelitian ini diberi judul

“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi?
3. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi?
5. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian adalah :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

2. Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh struktur kepemilikan terhadap struktur modal perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dan pengambilan keputusan pendanaan.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi guna pengambilan keputusan pada saat melakukan investasi.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan terkait struktur modal dan juga dapat digunakan sebagai referensi dalam melakukan penelitian dengan topik yang sama.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan digunakan dalam skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah terkait dengan topik yang diambil dalam penelitian ini, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori yang mendukung topik penelitian, pengaruh antar variabel penelitian, kerangka pemikiran dan hipotesa penelitian yang digunakan dalam penelitian ini

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang menguraikan tentang rancangan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, sampel, teknik pengambilan sampel.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran subyek penelitian, memaparkan analisis data, dan pembahasan yang berisi penjelasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran untuk peneliti selanjutnya.