

BAB I

PEDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan mengetahui bahwa kinerja keuangan merupakan salah satu cara pasar untuk menilai suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang buruk, maka perusahaan tersebut akan memiliki nilai buruk di mata pasar. Dan sebaliknya, jika kinerja keuangan perusahaan dinilai baik, maka perusahaan akan memiliki nilai baik juga di mata pasar. Salah satu industri yang menarik bagi para investor yaitu industri otomotif nasional. Industri otomotif nasional merupakan salah satu motor penggerak perekonomian Indonesia. Industri otomotif memiliki mata rantai bisnis mulai manufaktur komponen, manufaktur kendaraan itu sendiri, jaringan distribusi dan layanan purna jualnya, baik bengkel resmi maupun umum, termasuk jaringan penjualan suku cadang di seluruh Indonesia. Di dalam melakukan inovasi diperlukan dana yang tidak sedikit jumlahnya, sehingga untuk mencukupi sumber dana tersebut, industri otomotif dapat menghimpun dana dari sumber internal dan eksternal. Hal ini dikarenakan perusahaan otomotif memiliki prospek yang menguntungkan dimana transportasi merupakan salah satu kebutuhan masyarakat yang terpenting.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur identik dengan pabrik yang mengaplikasikan mesinmesin, peralatan, teknik rekayasa dan tenaga kerja. Proses yang terjadi di industri ini umumnya melibatkan berbagai peralatan modern. Bursa Efek Indonesia mencatat perusahaan manufaktur dibagi menjadi 3 sektor, salah satunya sektor aneka industri, kemudian diklasifikasikan menjadi 7 sub sektor, termasuk sub sektor otomotif dan produk komponen.

Bringham dan Houston (2011:188) menyatakan bahwa terdapat faktor faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, yaitu stabilitas penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, pajak, kendali dan sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, serta fleksibilitas perusahaan. Riyanto (2010:297) menyebutkan bahwa interest rates, stabilitas earning, kebutuhan

modal, susunan dan kadar risiko aktiva, situasi di pasar modal, manajemen, dan skala perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Beberapa temuan empiris menampilkan hasil yang berbeda terkait dengan faktor faktor yang mempengaruhi struktur modal. Finky (2013) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa struktur modal dipengaruhi dari tingkat profitabilitas, pertumbuhan, ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur aset. Farisa dan Listyorini (2017) menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan kebijakan dividen mampu mempengaruhi struktur modal yang dipergunakan perusahaan. Namun dalam studi kali ini digunakan 4 determinan yang menjadi variabel bebas yaitu likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset.

Riyanto (2010: 25) menyatakan bahwa likuiditas terkait dengan kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki. Sartono (2012:116) menyatakan bahwa likuiditas mengindikasikan kesiapan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban berjangka pendek tepat pada waktunya saat jatuh tempo, yang dicerminkan dari besarnya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan memiliki kas yang berjumlah lebih besar, perusahaan condong akan melakukan pembayaran atas hutang atau membeli surat berharga (Myers dan Majluf (1977) dalam Hanafi, 2016: 314-316).

Teori-teori yang mendasari terkait komposisi atau struktur modal perusahaan diantaranya balancing theory yang bertujuan memberikan posisi yang seimbang baik manfaat maupun pengorbanan yang timbul dari aktivitas penggunaan hutang. Teori kedua yakni pecking order theory cenderung menerangkan bagaimana perusahaan menentukan hierarki sumber pendanaan. Teori ini erat kaitannya dengan teori lainnya yaitu teori asimetri informasi. Asimetri informasi adalah kondisi informasi yang tidak berimbang antara manajemen dan investor. Dari sisi manajemen perusahaan tentunya mempunyai informasi lebih banyak dibandingkan investor, sebab pengambilan keputusan perusahaan utamanya bidang keuangan, penyusunan strategi dan sebagainya berada di tangan manajemen. Ketimpangan informasi antara dua pihak ini terlihat salah satunya pada kondisi dimana perusahaan mengumumkan peningkatan pembayaran dividen, maka akan terjadi pergerakan harga saham di pasar yang cukup signifikan. Kondisi terjadi saat penawaran saham baru yang terjadi semakin sering dari biasanya, harga saham cenderung menurun karena

penerbitan ini dinilai negatif oleh investor akibat keterbatasan informasi terkait kondisi perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan, meskipun prospek perusahaan nyatanya masih baik. Ketidakseimbangan pengetahuan mengenai kondisi perusahaan yang sesungguhnya ini dapat mempengaruhi pilihan antara sumber pendanaan internal (hasil operasional) atau eksternal, maupun keputusan penerbitan hutang baru atau ekuitas baru.

Industri otomotif dan produk komponen (*Allied Component Company*) adalah suatu perusahaan yang bergerak di bidang otomotif dan pemasok suku cadang perbaikan kendaraan bermotor (Brigham, 2011). Industri otomotif dan produk komponen di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cepat dan menjanjikan untuk berkembang di Indonesia, karena persaingan yang ketat untuk memperoleh pangsa pasar yang lebih besar, mereka terus mengembangkan produksinya. Persaingan usaha di dewasa ini semakin meningkat, sehingga menuntut perusahaan untuk memenangkan persaingan yang ada dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Persaingan diantara produsen otomotif dunia dalam menciptakan produk yang dapat memenuhi selera pasar dan mampu mempengaruhi keputusan konsumen.

Tabel 1.1. Perkembangan Jumlah Penjualan Mobil di wilayah Asia Tenggara pada Tahun 2015-2019 (Unit Pertahun)

Negara	2015	2016	2017	2018	2019	Jumlah
Indonesia	1.013.291	1.061.735	1.079.534	1.115.291	1.030.126	5.299.977
Thailand	799.632	768.788	871.650	1.041.739	1.007.552	4.507.361
Malaysia	666.674	580.124	576.635	598.714	604.287	3.026.434
Philippines	288.609	359.572	425.673	357.410	369.941	1.804.205
Vietnam	209.267	270.820	250.619	288.683	322.322	1.341.720
Singapore	78.609	110.455	116.148	95.243	90.249	490.704
Jumlah						16.470.401

Sumber: ASEAN Automotive Federation

Tabel 1.1 diatas merupakan data 6 negara dengan penjualan mobil terbanyak di ASEAN, dapat dilihat pada tabel di atas Indonesia sebagai pasar mobil terbesar di ASEAN, menguasai sekitar sepertiga dari total penjualan mobil tahunan di ASEAN, dengan penjualan dari tahun 2015 – 2019 sebanyak lebih dari 5 juta unit, dari 16 juta unit seluruh penjualan di negara – negara ASEAN, diikuti oleh Thailand pada posisi kedua pada tahun 2015- 2019 dengan penjualan mobil lebih dari 3 juta unit. Perkembangan penjualan mobil di Indonesia sebagai satu produk dipasarkan oleh perusahaan otomotif, penjualannya mengalami fluktuasi. Penjualan tertinggi pada tahun 2018 dengan penjualan sebanyak 1.115.291 unit, dilanjutkan dengan peningkatan penjualan yang tidak terlalu tajam dengan penjualan sebanyak 1.030.126 unit.

Produksi mobil dan penjualan mobil di Indonesia menjadi cerminan potensi penjualan produk komponen kendaraan bermotor ini, contohnya penjualan aksesoris dan perlengkapan mesin mobil. Komponen otomotif saat ini meliputi *chassis* dan *body assembly*, blok mesin, transmisi, rem, sistem kopling, baterai serta *filter*. Berbagai suku cadang kendaraan tersebut dipasarkan di Indonesia .

Produksi produk komponen oleh perusahaan otomotif dengan jumlah yang tinggi di Indonesia ini justru menyebabkan impor produk komponen juga ikut meningkat. Hal ini disebabkan masih banyak komponen otomotif yang belum bisa diproduksi oleh perusahaan otomotif milik Indonesia, kondisi ini menunjukkan industri otomotif nasional masih besar ketergantungannya kepada impor (Berita Kemenperin 2017).

Masalah pendanaan tidak akan pernah lepas dari sebuah perusahaan, seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang berasal dari hutang ataupun ekuitas, dengan strategi efisiensi biaya yang erat kaitannya dengan berbagai kebijakan perusahaan, yang salah satunya keputusan dalam menetapkan struktur modal perusahaan (Bhawa dan Linda, 2014). Struktur modal pada penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal sendiri untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2014), sedangkan menurut Riyanto (2011) merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan

perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan keseimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah keseimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Menurut Van Horne and Wachowicz (2007) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham biasa. pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal. Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan depresiasi. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan utang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan utang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru.

Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri yang biasa disebut debt to equity ratio (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, akan semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi dalam perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar daripada modal sendirinya. Mengingat DER dalam perhitungannya adalah utang dibagi dengan modal sendiri, artinya jika utang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio DER lebih dari satu atau penggunaan utang lebih besar dalam mendanai aktivitas perusahaan (Houston, 2001).

Ukuran perusahaan atau *Size* menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham (Wimelda dan Marlinah, 2013). Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajiban serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2012) perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan rasio lancar (*Current Ratio*). Peneliti menggunakan rasio lancar karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang (Bhawa & Made, 2015). Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai *Internal Financing* yang tinggi.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi (Horne dan Wachowicz, 2013). Menurut Prihadi (2010) profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Dalam analisis rasio kemampuan menghasilkan laba dapat dikaitkan dengan penjualan, asset atau modal. Profitabilitas mendapat tempat tersendiri dalam penilaian perusahaan. Salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam penelitian yang berhubungan dengan pengaruh laba terhadap investasi yaitu *Return On Equity* (ROE). Murhadi (2013) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah uang yang ditanamkan oleh pemegang saham pada perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah penting bagi suatu perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan. Struktur modal pada penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal sendiri untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2014). Berikut ini akan disajikan data *Debt to Equity Ratio* perusahaan - perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sub sektor Otomotif dan Produk Komponen periode tahun 2015 – 2019

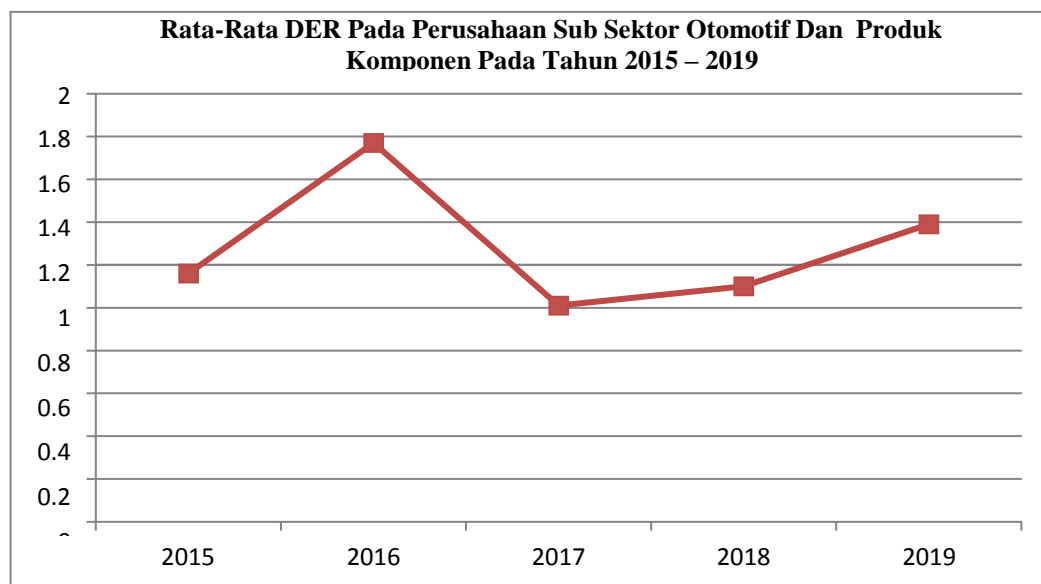
Tabel 1.2 Perkembangan DER (Debt To Equity Ratio) Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Produk Komponen Periode 2015 – 2019

No	Kode	Nama perusahaan	Debt to Equity Ratio (%)				
			2015	2016	2017	2018	2019
1	ASII	PT. Astra International Tbk	0,92	0,93	0,89	0,97	0,88

2	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	0,41	0,43	0,37	0,41	0,37
3	BRAM	PT. Indo Korsda Tbk	0,6	0,5	0,40	0,34	2,66
4	GDYR	PT. Goodyear Tbk	0,11	3,25	1,31	1,31	1,29
5	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	2,25	1,1	2,19	2,35	2,02
6	IMAS	PT. Indomobil Sukses International	2,71	3,28	2,38	2,96	3,75
7	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	1,78	5,95	0,15	0,10	0,07
8	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	0,73	0,8	0,95	1,02	1,30
9	NIPS	PT. Nipress Tbk	1,54	1,09	1,15	1,20	1,27
10	SMSM	PT. Selamat Sejahtera Tbk	0,54	0,38	0,33	0,30	0,27
RATA - RATA			1,16	1,77	1,01	1,10	1,39

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2019)

Tabel 1.2 menunjukkan nilai rata-rata *Debt to Equity* (DER) pertahun dari tahun 2015 - 2019 perusahaan manufaktur pada Sub Sektor Otomotif dan Produk Komponen yang terdaftar di BEI memiliki nilai rata-rata DER berfluktuatif. Perusahaan yang memiliki nilai DER pertahun tertinggi, PT. Multi Prima Sejahtera Tbk dengan nilai 5,95 % dan terendah pada tahun 2015, PT. Multi Prima Sejahtera sebesar 0,07 %. Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) didapatkan melalui perbandingan hutang dan modal.



Gambar 1.1 Grafik *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Produk Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2019

Sumber : Laporan keuangan di idx, diolah 2019)

Pada grafik 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* yang menjadi *proxy* dalam penentuan komposisi struktur modal perusahaan pada tahun 2015 - 2019 mengalami fluktuasi. Beberapa perusahaan sub sektor otomotif dan

produk komponen dengan peningkatan yang tinggi dalam menggunakan hutang dibanding ekuitas untuk investasinya sehingga menjadi salah satu faktor penyebab perusahaan subsektor Otomotif dan produk komponennya ini nilai rata-rata DER pertahunnya di atas 1 (satu). Perusahaan yang memiliki nilai angka DER lebih dari 1 (satu) diartikan bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang dari pada ekuitas untuk investasinya, atau perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar dibanding jumlah modal sendiri.

Pertumbuhan aset juga dapat mempengaruhi struktur modal. Pertumbuhan aset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik secara *internal* maupun *eksternal* perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pada sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Penelitian (Abraham, Saerang dan Hizkia, 2016) menyatakan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian lain yang dilakukan (Zainal, 2015) menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tingkat pertumbuhan aset dihitung dengan proposi perubahan aktiva dari suatu periode tahunan berikutnya. Bila presentase pertumbuhan total aktiva dari suatu periode ke periode berikutnya tinggi, maka semakin besar resiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham. Artinya, apa bila pertumbuhan aset perusahaan semakin tinggi berarti perusahaan memiliki tanggung jawab yang lebih kepada masyarakat akan mengharapkan pengambilan yang lebih. Namun, apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan kewajibannya terhadap masyarakat yang telah menginvestasikan dananya. Maka kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan di masa yang akan datang akan berkurang (Triwiyanti, 2016:31).

Penelitian tentang pengaruh struktur aset, tingkat pertumbuhan pasar, likuiditas, profitabilitas dan non-debt tax shield terhadap struktur modal perusahaan ini telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Hasil dari penelitian tersebut masih memiliki hasil yang berbeda-beda atau terjadi ketidakkonsistenan dari hasil penelitian tentang pengaruh struktur aset, tingkat

pertumbuhan pasar, likuiditas, profitabilitas dan non-debt tax sheild terhadap struktur modal perusahaan. Maka dari itu, peneliti tertarik kembali untuk melakukan penelitian berjudul **“PENGARUH STRUKTUR ASET, TINGKAT PERTUMBUHAN PASAR, TINGKAT PROFITABILITAS, TINGKAT LIKUIDITAS DAN NON-DEBT TAX SHEILD TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN”**. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 - 2019.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, dapat diperoleh beberapa rumusan masalah, yaitu:

1. Apakah struktur aset perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2019?
2. Apakah tingkat pertumbuhan pasar berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2019 ?
3. Apakah tingkat profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2019 ?
4. Apakah tingkat likiuditas perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2019 ?
5. Apakah non-debt tax sheild perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2019 ?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
2. Menganalisis pengaruh pertumbuhan pasar terhadap struktur modal.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
4. Menganalisis pengaruh likiuditas terhadap struktur modal.
5. Menganalisis pengaruh non-debt tax sheild terhadap struktur modal.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti mengenai mekanisme dalam penentuan struktur modal.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi praktis dalam mengambil kebijakan finansial guna meningkatkan kinerja perusahaan dan mengelola perusahaan.

3. Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan masukan kepada para calon investor yang ingin menanamkan modal dalam bentuk saham perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel.

4. Bagi Akademis dan Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi mahasiswa yang meneliti masalah sejenis khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Diharapkan juga dapat mendorong munculnya penelitian selanjutnya yang lebih mendalam dan dapat memperkaya penelitian-penelitian sebelumnya.

E. Sistematika Penelitian

Dalam penulisan skripsi ini penulis akan memberikan gambaran secara garis besar mengenai sistematika pembahasan sebagai berikut :

BAB I. PENDAHULUAN

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

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

Bagian ini berisi tentang landasan teori dan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan struktur modal struktur aset, pertumbuhan pasar, profitabilitas, likuiditas dan non-debt tax shield. Serta bagian ini membahas mengenai kerangka pemikiran penelitian, dan hipotesis penelitian.

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV. HASIL DAN ANALISIS

Bab ini memuat deskripsi objek penelitian, analisis data yang digunakan dalam penelitian, dan interpretasi hasil penelitian yang dilakukan.

BAB V. PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan yang merupakan jawaban dari rumusan masalah yang telah dijelaskan. Selain itu juga berisi saran dan keterbatasan penelitian.