

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Seiring meningkatnya pertumbuhan ekonomi mengakibatkan tingginya tingkat persaingan usaha antar perusahaan baik di Indonesia maupun negara lain. Setiap perusahaan besar ataupun kecil, perusahaan manufaktur maupun jasa, perusahaan terbuka maupun perusahaan tertutup, saling bersaing untuk dapat mencapai tujuan dan mempertahankan perusahaannya masing-masing. Perusahaan yang masuk dalam daftar indeks saham LQ45 yang merupakan salah satu indeks unggulan pun turut terlibat dalam daya saing bisnis dengan perusahaan lainnya. Martono dan Harjito (2010) menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba yang diperoleh dan meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Dalam hal ini, manajer perusahaanlah yang bertanggung jawab untuk mencari dan mengelola sumber dana perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan tersebut.

Dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya, manajer perusahaan harus berhati-hati dalam memilih sumber dana perusahaan, karena akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Pendanaan ini bisa bersumber dari dana sendiri, modal saham, maupun dengan utang, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang (Armelia, 2016). Besar kecilnya sumber dana yang digunakan akan menentukan besarnya struktur modal perusahaan. Sebagian besar perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana internal dibanding sumber dana eksternal

(utang) karena risikonya lebih kecil. Hal ini mendukung prinsip *Pecking Order Theory* yang lebih mendahulukan penggunaan sumber dana internal dibandingkan sumber dana eksternal.

Umumnya pemegang saham lebih menyukai pendanaan dari eksternal yaitu utang. Dengan adanya utang tersebut, maka perusahaan bisa memperoleh manfaat dari adanya beban bunga yang bisa mengurangi biaya pajak. Akan tetapi hal ini bertolak belakang dengan manajer perusahaan. Manajer perusahaan tidak menyukai sumber dana yang berasal dari utang karena mempunyai risiko yang tinggi. Adanya pertentangan ini menimbulkan terjadinya perbedaan kepentingan antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Adanya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham menandakan adanya *agency problem* yang memicu timbulnya biaya agensi. Biaya agensi merupakan biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memonitoring semua keputusan dan tindakan yang dilakukan oleh manajer perusahaan (Seftianne dan Ratih, 2011).

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, mekanisme pengawasan dalam perusahaan, meningkatkan *dividen payout ratio*, dan meningkatkan pendanaan dengan utang (Handayani dan Rizka, 2009). Meningkatkan pendanaan dengan utang dapat mencegah manajer perusahaan melakukan tindakan konsumtif, karena dana yang tersedia dialokasikan untuk membayar utang serta bunga pinjamannya. Disisi lain, penggunaan utang juga dapat memberikan manfaat pajak, akan tetapi disisi lain juga memiliki risiko yang

cukup besar apabila perusahaan tidak mampu membayar utangnya. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan secara matang sumber dana mana yang akan dipilih untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya dalam hal ini tidak lain adalah struktur modal.

Struktur modal perusahaan merupakan pendanaan perusahaan yang terdiri dari ekuitas, modal sendiri dan utang, baik utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Proporsi dari setiap sumber dana, secara keseluruhan akan mempengaruhi struktur modal serta biaya modal perusahaan tersebut. Oleh karena itu hal ini menjadi fokus utama perusahaan dalam membuat keputusan investasi. Santika dan Bambang (2011) mengatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah posisi dimana nilai utang perusahaan tidak lebih besar dari nilai modal sendiri. Perusahaan yang memiliki persentase utang yang besar artinya memiliki resiko yang besar pula. Resiko ini berupa ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar utang tersebut yang menyebabkan kepailitan sehingga mengganggu operasional perusahaan. Sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan terlebih dahulu dalam memilih sumber dana yang digunakan. Banyak sekali faktor yang bisa mempengaruhi struktur modal diantaranya struktur aset, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan,

Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi umumnya memiliki nilai utang yang tinggi pula. Aset tetap yang dimiliki perusahaan bisa digunakan untuk menjamin utangnya kepada kreditur. Jika struktur asetnya rendah, maka utang perusahaan juga akan semakin rendah. Hasil penelitian Batubara *et al.*, (2017), Ayu dan Mustanda (2018), serta Akhtar dan Sabeen (2013) menyatakan bahwa struktur

aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur aset maka struktur modal akan semakin besar, karena peluang perusahaan untuk mendapatkan utang dari pihak eksternal besar.

Sedangkan hasil penelitian Sheikh dan Zongjun (2011) dan Alipour *et al.*, (2015) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ini berarti semakin tinggi struktur aset perusahaan maka struktur modalnya semakin kecil. Akan tetapi hasil penelitian Zulvia dan Muthia (2019), Wulandari *et al.*, (2018), serta Santika dan Bambang (2011) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Artinya struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi artinya perusahaan memiliki aset lancar yang lebih untuk membiayai operasional perusahaan tanpa menggunakan sumber dana dari eksternal (Seftianne dan Ratih, 2011). Hal ini berbanding lurus dengan prinsip *pecking order theory*, yaitu dalam membiayai kegiatan operasionalnya perusahaan lebih mengutamakan sumber internal dibandingkan sumber eksternal. Hasil penelitian Guner (2016) dan Sheikh dan Zongjun (2011) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Wulandari *et al.*, (2018), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sementara penelitian Seftianne dan Ratih (2011) dan Armelia (2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Selain struktur aset dan likuiditas, profitabilitas juga bisa mempengaruhi struktur modal. Semakin besar profitabilitas maka utang perusahaan akan semakin berkurang. Hal ini dikarenakan keuntungan yang diterima perusahaan sebagian besar dialokasikan sebagai laba ditahan untuk dijadikan sumber pendanaan internal perusahaan sehingga penggunaan utangnya menjadi sedikit (Nuswandari, 2013). Hasil penelitian Margaretha dan Aditya (2010), Santika dan Bambang (2011), serta Sheikh dan Zongjun (2011) menerangkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Mirza (2015), Ngatemin *et al.*, (2018), serta Andayani dan Ketut (2018) hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sementara hasil penelitian Seftianne dan Ratih (2011), Prabowo *et al.*, (2018), dan Wulandari *et al.*, (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi besar kecilnya penggunaan utang pada perusahaan. Perusahaan besar senantiasa melakukan ekspansi yang membutuhkan dana yang besar. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya, maka perusahaan akan memilih sumber dana dari eksternal (utang) karena kebutuhan jumlahnya yang besar. Hasil penelitian dari Seftianne dan Ratih (2011), Sheikh dan Zongjun (2011), serta Batubara *et al.*, (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sementara hasil penelitian Akhtar dan Sabeen (2013), Alipour *et al.*, (2015) dan Guner (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Nuswandari (2013), perusahaan besar biasanya memiliki tingkat penjualan yang besar serta menghasilkan keuntungan yang besar pula. Maka dari itu perusahaan besar memiliki nilai profitabilitas yang tinggi yang dijadikan sebagai laba ditahan. Menurut Cristie dan Fuad (2015), ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar sehingga semakin besar pula profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan perusahaan. Maka dari itu ukuran perusahaan ikut berperan dalam menentukan struktur modal.

Meskipun perusahaan besar memiliki akses yang mudah untuk mendapatkan sumber dana eksternal, akan tetapi manajer perusahaan cenderung lebih menyukai pembiayaan dari laba ditahan karena risikonya lebih kecil dari pada menggunakan utang. Akan tetapi para pemegang saham lebih menyukai pendanaan dari utang sementara laba ditahan dibagikan kepada investor sebagai dividen guna mensejahterakan para pemegang saham (Zulvia dan Muthia, 2019). Hal seperti inilah yang menjadi penyebab munculnya konflik keagenan yang dijelaskan dalam teori agensi. Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur aset, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal diantaranya Mirza (2015), Zulvia dan Muthia (2019), Wigati (2014), serta Cristie dan Fuad (2015). Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur aset, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal.

Dari penjabaran diatas, penulis tertarik untuk mengambil topik penelitian tentang pengaruh struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Topik ini dipilih karena

masih sedikit penelitian yang membahas tentang struktur modal dengan menggunakan variabel moderasi khususnya ukuran perusahaan. Selain itu dari hasil penelitian terdahulu, hasil-hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut berbeda-beda dan tidak konsisten sehingga perlu diuji kembali untuk memperkuat hasil penelitian yang telah ada. Perbedaan dari penelitian ini dengan yang terdahulu yaitu adanya variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan dan menggunakan sampel perusahaan LQ45 yang sebelumnya tidak digunakan dalam penelitian terdahulu dan terfokus pada perusahaan LQ45 sektor non-keuangan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar Pada LQ45 Periode 2012-2017)”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian diatas, berikut ini adalah rumusan masalah yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini:

1. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017?

4. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017?
5. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017?
6. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017?

### **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017.
2. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017.
3. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017.



4. Mengetahui ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017.
5. Mengetahui ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017.
6. Mengetahui ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada LQ45 periode 2012-2017.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa memberi manfaat bagi berbagai pihak diantaranya sebagai berikut:

1. Ilmu Pengetahuan

Hasil dari penelitian diharapkan dapat memberikan tambahan bagi ilmu pengetahuan serta meningkatkan wawasan mengenai kebijakan perusahaan saat menentukan struktur modal perusahaan terkait dengan masalah keagenan.

2. Perusahaan

Hasil dari penelitian diharapkan bisa menjadi tambahan informasi dan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam memutuskan sumber dana yang akan digunakan demi tercapainya struktur modal yang optimal.

### 3. Pembaca dan Peneliti selanjutnya

Hasil dari penelitian diharapkan bisa dijadikan sebagai sumber referensi yang berguna bagi penelitian selanjutnya terkait dengan pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal yang dimoderasi oleh profitabilitas.