

BAB I

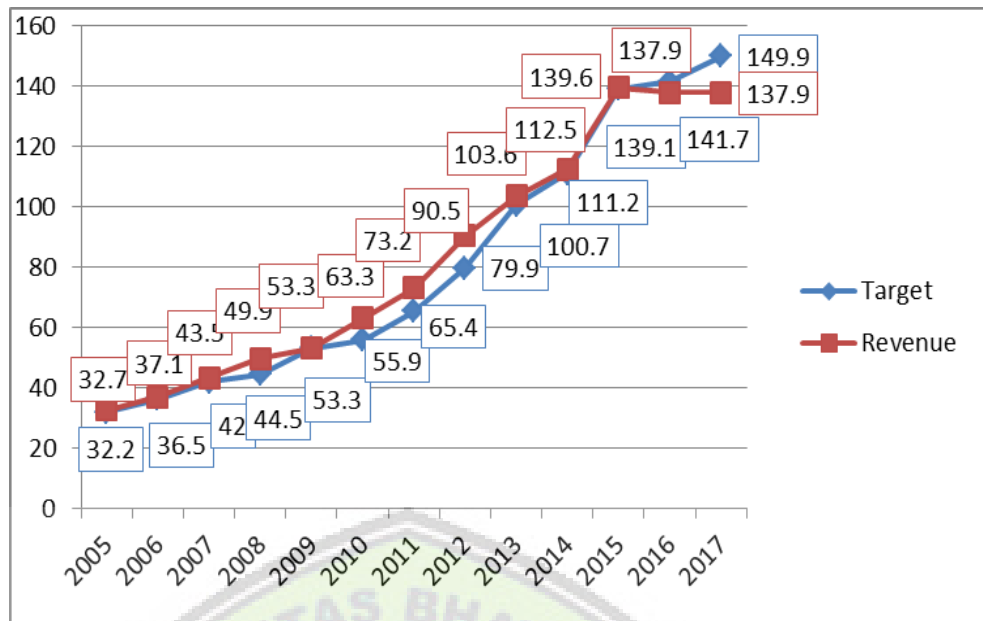
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam perkembangan zaman sekarang ini banyaknya persaingan perdagangan pada perusahaan dalam menghasilkan produk yang mampu menembus pasar dalam negeri maupun internasional. Dalam persaingan khususnya dalam dunia bisnis perlu memerlukan pendanaan yang cukup besar untuk memenuhi kebutuhan produksi perusahaan. Pendanaan ini sangat dibutuhkan untuk membeli bahan baku, alat-alat teknologi khususnya untuk teknologi dalam kebutuhan produksi, membayar gaji untuk karyawan perusahaan dan lain-lain. Oleh karena itu, pendanaan menjadi hal penting didalam perusahaan. Pendanaan di dunia bisnis sangat perlu diperhatikan oleh manajer keuangan, untuk memantau kondisi struktur modal. Apabila manajer keuangan tidak memperhatikan kondisi ini akan berpengaruh dengan struktur modal yang tidak stabil sehingga akan menjadi permasalahan di dalam perusahaan.

Permasalahan yang timbul apabila struktur modal tidak stabil adalah kebangkrutan pada perusahaan. Pemantauan struktur modal dapat digunakan sebagai keputusan pendanaan yang dilakukan oleh pihak manager keuangan untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah gabungan dari utang dan ekuitas yang akan memberikan harga saham yang maksimal. Dalam keputusan struktur modal yang optimal perlu adanya pertimbangan dan analisis khususnya dalam pendanaan.

Di Indonesia perusahaan rokok adalah industri yang menghasilkan produk yang bahan bakunya bersumber dari tembakau dan cengkeh. Perusahaan rokok ini sangat membantu perekonomian di Indonesia, dimana perusahaan rokok memberikan kontribusi pendapatan yang sangat besar terhadap perekonomian Indonesia. Penerimaan cukai pada tahun 2005- 2017.



Grafik 1.1

Penerimaan Cukai Tembakau Periode 2005 -2017

Kontribusi pendapatan dari perusahaan rokok adalah cukai, dengan jumlah Rp 137,9 triliun pada tahun 2017. (<http://validnews.co/Sukarnya-Mencari-Sumber-Penerimaan-Negara-Sehebat-Rokok-JPA>). Dalam grafik 1.1 penerimaan cukai tembakau setiap tahun 2005 sampai 2017 mengalami peningkatan khususnya pada target dari pemerintah dan perusahaan rokok memberikan kontribusi pada pajak cukai tembakau.

Perusahaan rokok yang terbesar di Indonesia adalah PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM Sampoerna, Tbk dan PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk yang dimana dalam tiga perusahaan sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Ketiga perusahaan ini sangat dominasi pelaku bisnis didalam Indonesia khususnya di Industri rokok.

Tabel 1.2

**Struktur Modal Perusahaan Rokok yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2005-2017**

No	Kode Saham	Struktur Modal (DER)												
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	GGRM	0,69	0,67	0,69	0,67	0,52	0,44	0,59	0,56	0,72	0,76	0,67	0,59	0,58
2	HMSP	1,55	1,21	0,94	1,23	0,74	1,01	0,90	0,97	0,94	1,10	0,19	0,24	0,26
3	RMBA	0,65	0,97	1,50	1,58	1,45	1,30	1,82	2,60	9,47	-8,34	-5,02	0,43	0,58

Sumber : Data diolah di Microsoft Excel 2010

Struktur Modal diukur dengan *debt to equity ratio*. Jika nilai *debt to equity ratio* diatas satu maka pada nilai *debt to equity ratio* mengalami ketidakstabilan pada modal yang tidak optimal. Namun jika *debt to equity ratio* dibawah nilai satu maka pada nilai *debt to equity ratio* masih dalam keadaan yang optimal.

Berdasarkan dalam tabel 1.1 menunjukkan bahwa nilai *debt to equity* dalam perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk, PT. HM. Sampoerna, Tbk dan PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk mengalami fluktuasi pada nilai *debt to equity ratio* yang dimana pada nilai PT. Gudang Garam, Tbk (GGRM) memiliki nilai *debt equity ratio* yang baik ditahun 2005 adalah 0,69 dibandingkan dengan dua perusahaan yaitu PT. HM. Sampoerna, Tbk (HMSP) adalah 1,55 mempunyai nilai *debt to equity* yaitu nilai diatas satu. Nilai *debt to equity ratio* ini terjadi dari jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan lebih banyak daripada modal dari pemegang saham perusahaan tersebut. PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk (RMBA) adalah 0,65. Pada tahun 2007 PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk mengalami peningkatan *debt to equity* adalah 1,50. Namun pada tahun 2016 nilai *debt to equity ratio* dalam dua perusahaan rokok membaik yaitu PT. HM. Sampoerna, Tbk dan PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk yang dikarenakan nilai *debt to equity* dibawah nilai satu. Perusahaan rokok pada nilai *debt to equity*

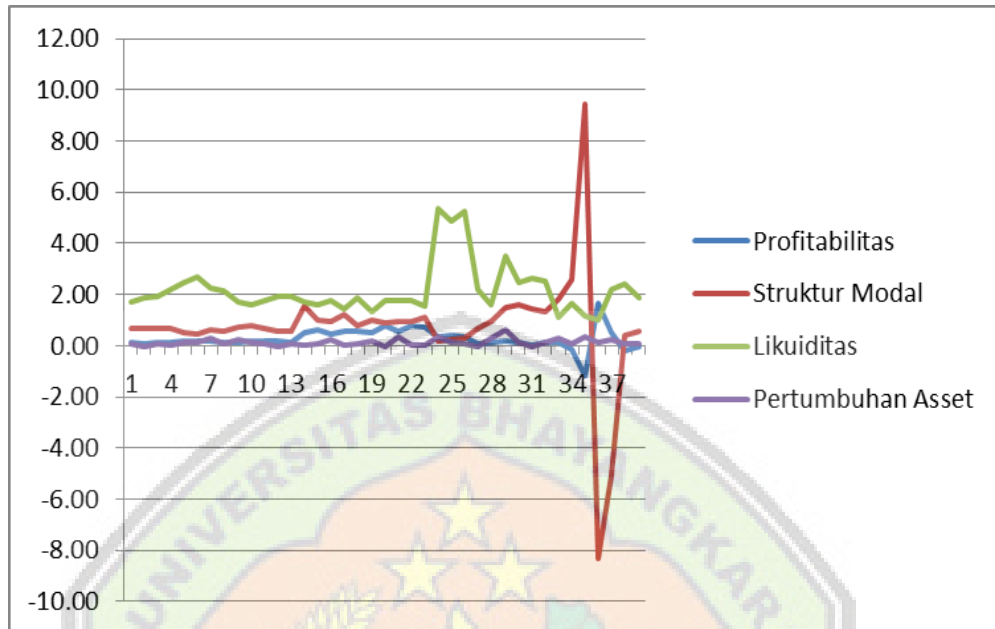
ratio pada tahun 2005-2017 yang baik terjadi di perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk dikarenakan nilai *debt to equity ratio* dibawah satu.

Fenomena yang terjadi sekarang ini adalah pada saat ini perusahaan rokok mengalami permasalahan dari kebijakan pemerintah seperti kenaikan upah buruh, kenaikan bahan baku, kenaikan cukai dan banyaknya kampanye tentang bahayanya rokok didalam masyarakat yang akan bisa menjadi permasalahan pada perusahaan rokok sehingga ini akan mempengaruhi terhadap pendanaan perusahaan. Dengan permasalahan ini perusahaan harus mengeluarkan dana yang cukup besar dengan banyaknya kebijakan dari pemerintah yang akan berdampak pada profitabilitas dan likuiditas didalam perusahaan. Pada profitabilitas di tahun 2017 PT. HM Sampoerna, Tbk mengalami penurunan hingga 0.7% di tahun – tahun sebelumnya hal ini PT. HM Sampoerna, Tbk hanya mencatatkan penghasilan sebesar Rp 12.67 Miliar beda dengan tahun sebelumnya mencatatkan penghasilan sebesar Rp 12.76 Miliar ini. Sedangkan pada PT. Gudang Garam, Tbk dan PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk harus mencari dana tambahan dalam memenuhi pendanaan perusahaan. Di tahun 2015 PT. Gudang Garam, Tbk harus meminjam dana dari luar sebesar Rp 9 Triliun untuk membayar utang pajak yang diakibatkan terjadi peraturan tarif cukai baru dari pemerintah. Sedangkan di tahun yang sama (2015) PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk juga mendapatkan pinjaman utang sebesar Rp 6,7 Triliun yang digunakan untuk membayar utang, pembelian bahan baku, kegiatan pemasaran, barang modal dan distribusi. Dalam permasalahan adanya kebijakan tarif cukai, akan mempengaruhi pada penurunan profitabilitas perusahaan akan lebih banyak menggunakan dana eksternal yang dimana akan meningkatkan *current libiality* perusahaan sehingga pada *total libiality* akan mengalami peningkatan dan ini akan berdampak pada struktur modal yang tidak optimal.

Dalam profitabilitas diukur dengan melihat *Return On Equity* sebagai kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham. Apabila *Return On Equity* yang dimiliki oleh perusahaan, akan semakin baik berarti perusahaan akan sedikit menggunakan pada hutang jangka panjang. *Return On Equity* mengalami kenaikan bahwa laba yang ditahan banyak. Dari penjelasan yang sudah diuraikan dari kondisi laporan

keuangan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 -2017.

Grafik 1.3



Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Asset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2017

Dalam grafik 1.1 dapat dijelaskan profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan asset dan struktur modal yang diperoleh oleh perusahaan rokok mengalami nilai fluktuasi dari periode 2005 -2017. Didalam pendanaan perusahaan rokok tidak hanya menggunakan dan internal tetapi juga menggunakan dan eksternal dari luar perusahaan yang dikarenakan pada nilai struktur modal yang diperoleh terdapat diatas nilai satu. Pada nilai struktur modal yang cukup besar sebesar 9.47 ini terjadi ditahun 2013 pada PT. Bentoel Investama, Tbk dan profitabilitas yang diperoleh sebesar -1.18 atau -118 %. Pada nilai struktur modal yang rendah terjadi di tahun 2010 di PT. Gudang Garam, Tbk sebesar 0.44 namun struktur modal ini dikatakan optimal karena nilai dibawah satu, dengan profitabilitas yang diperoleh untuk pemegang saham ditahun 2010 sebesar 0,19 atau 19 %. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan berarti perusahaan lebih banyak menggunakan dana internal didalam pendanaan perusahaan yang mempengaruhi terhadap struktur modal, namun sebaliknya profitabilitas rendah maka akan mempengaruhi pada tingkat struktur modal yang berarti dalam pendanaan perusahaan tersebut lebih

banyak menggunakan dana eksternal dibandingkan dana internal dalam memenuhi kebutuhan pendanaan didalam perusahaan.

Pada likuiditas memiliki nilai fluktuasi pada perusahaan rokok yang dimana nilai likuiditas yang tertinggi sebesar 5.38 di tahun 2015 yaitu PT. HM Sampoerna, Tbk dengan struktur modal 0.19 maka hal ini perusahaan mampu memenuhi pada kewajiban lancarnya secara tepat waktu karena asset lancar yang dimiliki lebih banyak dibandingkan *current liabilities*. Pada likuiditas yang rendah sebesar 1.0 ditahun 2014 yaitu PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. Pada nilai likuiditas PT. Bentoel Internasioanl Investama, Tbk sebesar 1.0 dikatakan bahwa perusahaan dalam kondisi yang kurang baik. Semakin tinggi pada tingkat likuiditas maka perusahaan akan semakin baik dalam memenuhi kewajiban didalam jangka pendek. Sedangkan kemampuan likuiditas dapat dilihat dengan *current ratio* yang untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dalam jangka panjang dengan aktiva lancar. Apabila pada likuiditas perusahaan itu rendah maka struktur modal akan mengalami permasalahan karena pendanaan yang digunakan lebih banyak menggunakan dana eksternal didalam perusahaan ini akan berdampak pada struktur modal yang tidak optimal.

Pada pertumbuhan asset yang tinggi sebesar 0.64 di tahun 2007 pada PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk dan pada tahun 2011 pertumbuhan asset yang rendah sebesar -0.06 terjadi pada PT. HM Sampoerna, Tbk. Pada pertumbuhan asset yang sangat lambat maka struktur modal yang dipakai lebih banyak menggunakan dana internal dibandingkan perusahaan yang baru dan cepat pertumbuhan assetnya maka perusahaan membutuhkan dana yang cukup banyak sehingga dana yang dikeluarkan lebih banyak menggunakan dana eksternal. Semakin tinggi tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan ini akan berpengaruh terhadap pertumbuhan asset perusahaan.

Fenomena lain dalam pelaku bisnis pada perusahaan rokok yang terkenal di Indonesia, dalam tahun terakhir pada tahun 2014 mengalami PHK terhadap karyawan rokok dengan cara memangkas tenaga kerja. PHK dan program pensiun dini kepada para karyawannya seperti yang dilakukan oleh PT Gudang Garam Tbk kepada 1.200 karyawan ini terjadi pada bulan Oktober. Hal ini terjadi juga

pada PT HM Sampoerna Tbk mengumumkan penghentian terhadap kegiatan produksi pabrik Sigaret Kretek Tangan (SKT) yang berlokasi di Jember dan Lumajang. Hal ini berdampak pada 4.900 karyawan yang terkena PHK ini terjadi di bulan Mei dan terakhir pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk yang menawarkan pengunduran diri sukarela kepada 1.000 karyawannya (<https://finance.detik.com/industri/d-2714833/banyak-fenomena-pabrik-rokok-pangkas-karyawan-ini-sebabnya>). Masalah yang terjadi dalam pemangkasan atau PHK karyawan yang dilakukan oleh PT. Gudang Garam, Tbk dikarenakan dengan alasan efisien keuangan yang dimana telah mengalami krisis keuangan serta menyusul ketatnya regulasi pada pemerintahan. Pada PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk melakukan pemecatan pada karyawan dikarenakan masalah turunnya pasar rokok nasional serta biaya produksi yang membengkak dan PT. HM Sampoerna, Tbk masalah yang terjadi dengan adanya penurunan pangsa pasar segmen kretek. Hal ini jika tidak ditangani dengan baik akan berdampak kepada pertumbuhan aset perusahaan. Berdasarkan fenomena tersebut penulis sangat untuk melakukan peneliti terhadap permasalahan yang telah diuraikan dalam latar belakang dengan mengambil judul :

“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN ASSET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2005-2017”

1.2 Rumusan Masalah

Dalam latar belakang yang telah diuraikan maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan dalam pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2017 ?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2017 ?

3. Apakah Pertumbuhan Asset berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2017 ?
4. Apakah Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Asset secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2017 ?

1.3 Tujuan Masalah

Tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2017
2. Untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2017
3. Untuk mengetahui Pengaruh Pertumbuhan Asset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2017
4. Untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Asset terhadap Struktur Modal Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2017 secara simultan

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian yang dilakukan diharapkan dapat bermanfaat untuk pihak yang membutuhkan sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam membuat kebijakan yang berhubungan dengan pembentukan pada struktur modal untuk menghasilkan struktur modal yang optimal sehingga ini akan bisa berdampak pada perusahaan dan bisa memaksimalkan kesejahteraan para investor.

2. Bagi Investor

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan memberikan informasi kepada investor dalam mengenai kondisi perekonomian terhadap prospek perusahaan sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan

3. Bagi Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan dalam penambahan informasi dan wawasan yang dapat dimanfaatkan dalam faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

1.5 Batasan Masalah

Dalam batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan bisa lebih intensif dan spesifik adalah :

1. Penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai tahun 2017 dengan memenuhi kriteria sebagai berikut :
 - a. Mempublikasikan laporan keuangan selama tahun pengamatan dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2017 dengan laporan keuangan yang sudah diaudit dan lengkap dan *Indonesian Capital Market Dictory*
 - b. Saham emiten yang masih aktif diperdagangkan selama tahun pengamatan adalah tahun 2005 sampai dengan tahun 2017 dan menggunakan hanya 3 (tiga) perusahaan dalam penelitian yaitu PT. Gudang Garam, Tbk, PT. HM Sampoerna, Tbk dan PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk yang dikarenakan perusahaan ini masih terdaftar saham emitem di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005 sampai 2017.
 - c. Hanya menggunakan 3 (tiga) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen dalam penelitian yang dikarenakan dengan keterbatasan kemampuan, waktu, teori-teori sehingga peneliti bisa memperdalam penelitian yang dilakukan. Dalam perhitungan variabel independen didalam Profitabilitas (*Return on Equity*), Likuiditas (*Current Ratio*)

dan Pertumbuhan Asset. Variabel dependen adalah Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*).

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam sistematika penulisan pembahasan penelitian didalam penulisan proposal secara berurutan ini dapat diuraikan sebagai berikut :

BAB I : Pendahuluan

Pada bab ini penulis menjelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan masalah, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Pada bab ini penulis akan menjelaskan yang berkaitan dengan teori-teori yang digunakan untuk penelitian, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran.

BAB III : Metodologi Penelitian

Pada bab ini penulis akan menjelaskan yang berkaitan dengan desain penelitian, identifikasi masalah, rumusan hipotesis, jenis penelitian, tujuan penelitian, objek penelitian, tahapan penelitian, model konseptual, definisi operasional, waktu dan tempat penelitian, metode pengambilan sampel dan metode analisis data.

BAB IV : Analisis dan Pembahasan

Pada bab ini penulis akan menjelaskan deskripsi terhadap objek penelitian, analisis pengolahan terhadap data objek penelitian serta pembahasan.

BAB V : Penutup

Pada bab ini penulisan akan menjelaskan kesimpulan dan implikasi manajerial terhadap pembahasan dari penelitian ini.