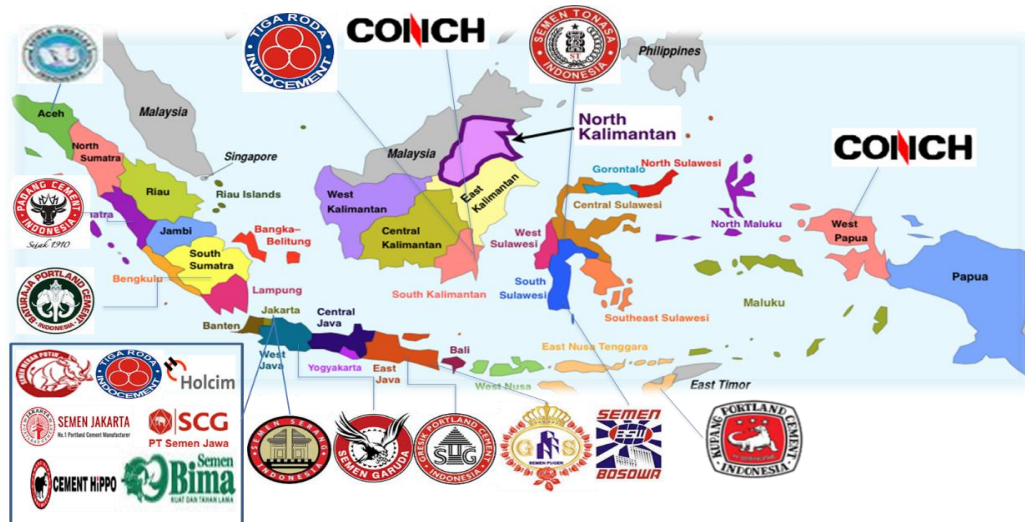


# BAB I

## PENDAHULUAN

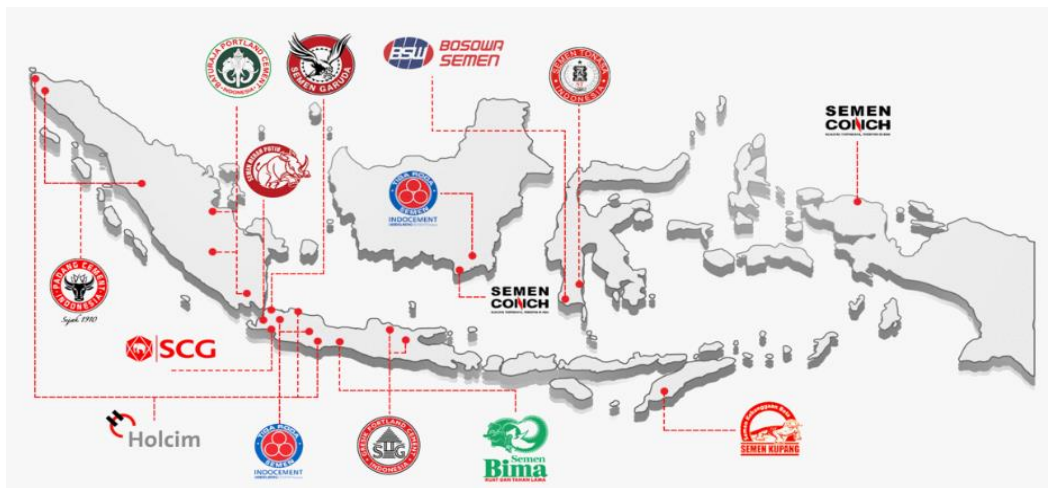
### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian



Gambar 1.1 Sebaran Lokasi Perusahaan Semen di Indonesia

Sumber: Corporate Presentation – February 2018. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, <https://semenindonesia.com> > 2.-Presentasi-Korporasi-February-2018

Gambar 1.1 menggambarkan penyebaran perusahaan semen di Indonesia yang sudah merata di setiap pulau besar di Indonesia, dengan keberadaan 15 industri semen di setiap pulau seperti PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Lafarge Holcim Indonesia Tbk (berubah menjadi PT Solusi Bangun Indonesia Tbk), PT Cemindo Gemilang (Semen Merah Putih), PT Semen Bosowa Maros, PT Conch Cement Indonesia, PT Semen Baturaja Tbk, PT Sinar Tambang Arthalestari (Semen Bima), PT Semen Jawa (Siam Cement Group), PT Jui Shin Indonesia (Semen Garuda), PT Haohan Cemen (Semen Serang), PT Semen Jakarta, PT Sun Fook Industries Indonesia (Semen Hippo), PT Semen Kupang dan PT Cement Puger Jaya Raya Sentosa.



Gambar 1.2 Sebaran Lokasi Anggota Asosiasi Semen Indonesia  
 Sumber : <https://asi.or.id/#>

Gambar 1.2 menggambarkan juga bahwa di Indonesia terdapat Asosiasi Semen Indonesia (ASI) dengan anggotanya terdiri dari tiga belas perusahaan semen di Indonesia yang masih aktif terdaftar seperti PT Semen Padang, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT Semen Tonasa (Persero), PT Lafarge Holcim Indonesia Tbk (berubah menjadi PT Solusi Bangun Indonesia Tbk), PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Semen Baturaja Tbk, PT Semen Kupang, PT Semen Bosowa Maros, PT Cemindo Gemilang, PT Jui Shin Indonesia, PT Semen Jawa, PT Sinar Tambang Arthalestari, dan PT Conch Cement Indonesia.

Tabel 1.1 Daftar Industri Sub Sektor Semen di Bursa Efek Indonesia (BEI)

NO	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk d.h Semen Gresik (Persero) Tbk	8-Jul-1991
2	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	5-Dec-1989
3	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	10-Aug-1997
4	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	28-Jun-2013
5	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	20-Sep-2016
6	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	8-Apr-2014

Sumber: Data Diolah, <https://www.idx.co.id/>

Tabel 1.1 menunjukkan daftar industri sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), di Indonesia terdapat enam perusahaan semen yang sudah terdaftar pada perusahaan industri manufaktur, sektor industri dasar dan

kimia, sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB), PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR), PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP), PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON). Waskita Beton Precast Tbk. Dari enam perusahaan semen yang terdaftar tersebut hanya terdapat empat perusahaan semen yang telah terdaftar selama lebih dari enam tahun per tahun 2019, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. Pemilihan perusahaan yang telah terdaftar di Bursar Efek Indonesia (BEI) selama lebih dari enam tahun adalah untuk mendapatkan data laporan keuangan selama enam tahun pada periode tahun 2013 sampai 2018 yang digunakan sebagai batasan penelitian.



Gambar 1.3 Logo Empat Industri Sub Sektor Semen yang Telah Terdaftar Lebih Enam Tahun di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sumber: Data Diolah, <https://asi.or.id/>

Gambar 1.3 menunjukkan logo dari empat industri sub sektor semen yang telah terdaftar lebih dari enam tahun di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari total yang terdaftar sebanyak enam Industri semen di Indonesia.

## 1.2 Latar Belakang

Presiden Republik Indonesia Ir. H. Joko Widodo terpilih 2019-2024 telah mengungkapkan pentingnya model, cara, dan juga nilai yang baru demi mewujudkan indonesia sebagai negara yang adaptif, produktif, inovatif, dan kompetitif dengan lima tahapan besar yang akan ditempuh dalam lima tahun kepemimpinannya kelak. Pertama, pembangunan infrastruktur. Kedua, perbaikan Sumber Daya Manusia (SDM). Ketiga, mempermudah laju investasi. Keempat, urgensi reformasi birokrasi. Kelima, Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tepat sasaran (Visi Misi Presiden Republik Indonesia,

<https://news.detik.com/kolom/d-4626045/visi-jokowi-2019-2024-tanpa-beban-tapi-memperpanjang-konflik>, 16 Juli 2019).

Sehubungan dengan point pertama tentang hal pembangunan infrastruktur di Indonesia maka produksi kebutuhan akan semen oleh perusahaan semen di Indonesia akan sangat diperlukan. Berdasarkan hasil dari laporan urutan 10 besar produsen global semen di semen *Global Cement Directory* 2018, Indonesia memiliki sembilan belas pabrik semen terintegrasi aktif yang mempunyai 70,2 juta ton per tahun kapasitas produksi semen, ditambah enam pabrik penggilingan yang berkontribusi 3,7 juta ton per tahun, sehingga memberikan kapasitas keseluruhan menjadi 73,9 metrik ton (MT) per tahun. Sembilan pabrik semen terintegrasi lainnya sedang dalam proses perencanaan dan pembangunan. *United States Geological Survey* (USGS) menyatakan bahwa Indonesia membuat enam tiga juta ton semen pada tahun 2016 (<https://www.globalcement.com/magazine/articles/1054-global-cement-top-100-report-2017-2018>, 04 Desember 2017).

Berdasarkan Rencana Kerja Pemerintah (RKP) Indonesia tahun 2019 dengan tema pemerataan pembangunan untuk pertumbuhan kualitas, belanja negara diperkirakan sebesar 14,2% sampai 15,4% dari Produk Domestik Bruto (PDB) dengan belanja modal untuk pembangunan infrastruktur diproyeksikan sebesar 1,5–1,7% Produk Domestik Bruto (PDB) (<https://www.bappenas.go.id > rkp > PEMUTAKHIRAN RKP TAHUN 2019>). Badan Pusat Statistik (BPS) merilis data pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia atas dasar harga berlaku triwulan I-2019 yang mencapai Rp3.782,4 triliun dan atas dasar harga konstan 2010 yang mencapai Rp2.625 triliun (<https://www.bps.go.id/pressrelease/2019/05/06/1620/ekonomi-indonesia-triwulan-i-2019-tumbuh-5-07-persen.html>). Rencana pembangunan jangka menengah Indonesia di tahun 2020-2024 dengan tema “Indonesia Berpenghasilan Menengah Tinggi yang Sejahtera, Adil dan Berkesinambungan” mempunyai strategi pemerataan dan strategi pembangunan untuk menghadapi kerangka ekonomi makro dan pemerataan pembangunan khususnya untuk persiapan agenda pemindahan ibu kota ke Pulau Kalimantan sebagai bagian dari isi Visi Indonesia,

bukanlah ide reaktif yang semata mata berangkat dari kemacetan dan kepadatan kota Jakarta. Masalah kemacetan kronis, ancaman banjir, dan sebagainya, di Jakarta, hanyalah sisi kecil dari landasan pemindahan ibu kota negara ke Pulau Kalimantan.

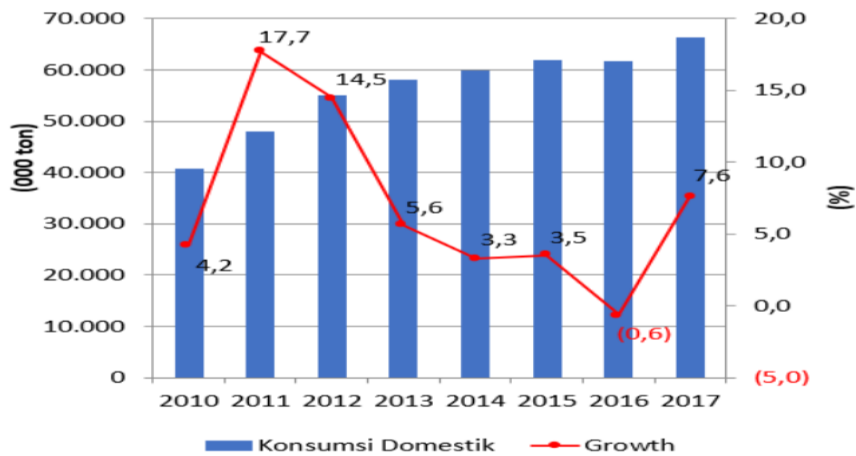
Dengan adanya rencana kerja pemerintah Indonesia dan potensi belanja negara Republik Indonesia yang digunakan untuk pembangunan dan pemerataan, perusahaan semen di Indonesia berpeluang untuk berproduksi dan menjalankan bisnisnya untuk membantu pembangunan infrastruktur di Indonesia. Perusahaan semen di Indonesia diharapkan juga dapat melakukan produksi semen yang disesuaikan dengan kebutuhan pembangunan infrastruktur di seluruh Indonesia dengan distribusi yang merata dan sesuai dengan kebutuhan setiap wilayahnya.

Tabel 1.2 Jumlah Konsumsi Semen di Indonesia Tahun 2017-2018

REGIONS	2017	2018	▲▼ (%)
SUMATERA	6.028.820	6.481.428	7,5
JAWA	16.443.208	16.801.662	2,2
KALIMANTAN	1.816.932	1.969.477	8,4
SULAWESI	2.334.976	2.428.594	4,0
BALI - NUSA TENGGARA	1.703.465	1.671.674	(1,9)
MALUKU - PAPUA	666.851	694.996	4,2
<b>TOTAL INDONESIA</b>	<b>28.994.253</b>	<b>30.047.831</b>	<b>3,6</b>

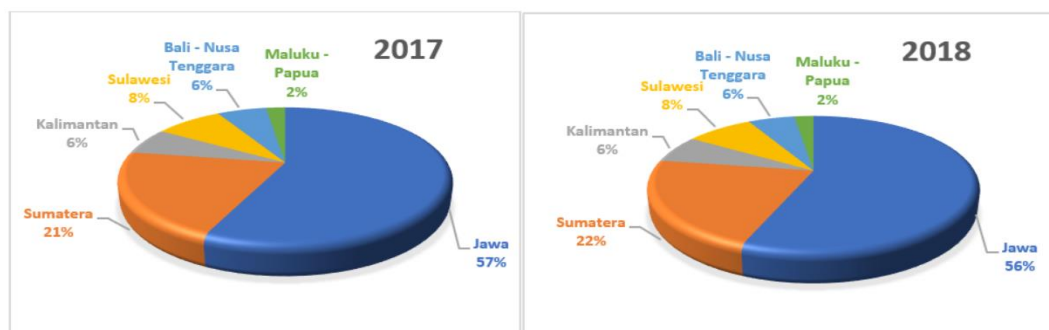
Sumber: <https://asi.or.id/cement-industry-in-indonesia/>

Tabel 1.2 menunjukkan gambaran konsumsi semen di Indonesia pada tahun 2017 dan 2018 yang merupakan salah satu dampak penggunaan semen dari pembangunan infrastruktur yang besar dan simultan di berbagai daerah di Indonesia yang menyebabkan pada semester pertama tahun 2018 konsumsi semen dalam negeri meningkat sebesar 3,6% apabila dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun 2017. Pada periode tahun 2017 dan 2018, pertumbuhan negatif hanya terjadi di Wilayah Bali - Nusa Tenggara dengan penurunan sebesar -1,9%, sementara pertumbuhan terbesar terjadi di Wilayah Kalimantan dengan persentase sebesar 8,4%.



Gambar 1.4 Konsumsi dan Pertumbuhan Semen Domestik  
 Sumber : <https://asi.or.id/cement-industry-in-indonesia/>

Gambar 1.4 Menunjukkan konsumsi dan pertumbuhan semen domestik dari tahun 2010 sampai 2017 dan menggambarkan bahwa konsumsi semen domestik dalam tujuh tahun terakhir telah mencapai pertumbuhan tertinggi pada tahun 2011, yaitu sebesar 17,7% dengan jumlah produksi sebesar 48 juta ton dan pada saat itu kapasitas terpasang nasional sebesar 54 juta ton. Sejak tahun 2010, produsen semen yang ada berkembang untuk melakukan penambahan kapasitas produksi semen tiap tahunnya agar bisa menyediakan kebutuhan semen untuk pembangunan infrastruktur di Indonesia, dari gambaran tersebut investor baru juga mulai membangun pabrik baru secara bersamaan.



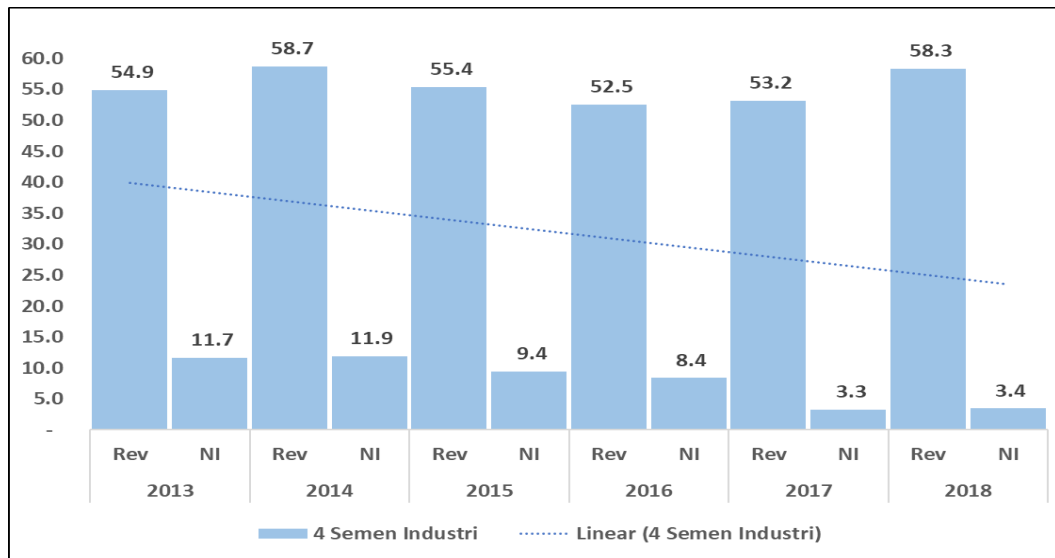
Gambar 1.5 Perbandingan Konsumsi Semen Domestik Tahun 2017 dan 2018  
 Sumber : <https://asi.or.id/cement-industry-in-indonesia/>

Gambar 1.5 menunjukkan perbandingan konsumsi semen domestik tahun 2017 dan 2018 yang menggambarkan pada tahun 2018 terdapat sedikit perubahan

dalam komposisi konsumsi semen domestik, di mana tahun 2018 wilayah Jawa mengalami sedikit penurunan, wilayah Sumatera naik, sementara daerah lain tetap sama. Konsumsi semen domestik terkonsentrasi di wilayah Jawa sebesar 56% pada tahun 2018 dimana konsumsi ini lebih rendah dari tahun 2017, sedangkan di wilayah Sumatera sebesar 22% lebih tinggi dari tahun 2017. Sementara itu di wilayah lain seperti Kalimantan, Sulawesi, Bali - Nusa Tenggara, dan Maluku - Papua tidak mengalami perbedaan dengan tahun 2017.

Sehubungan dengan pembangunan infrastruktur di Indonesia dan rencana persiapan membangun infrastruktur di Pulau Kalimantan untuk menyiapkan infrastruktur secara bertahap pada proses pemindahan ibu kota negara ke Pulau Kalimantan, maka diperlukan produksi semen yang cukup untuk menjalankan pembangunan sesuai dengan target dari pembangunan yang telah direncanakan pemerintah Indonesia. Dengan didukung dengan banyak perusahaan semen yang berada di Indonesia dan menyebar di berbagai Pulau Indonesia maka dibutuhkan suatu analisa tentang kecepatan perubahan struktur modal dan merencanakan struktur modal yang ada dalam perusahaan semen yang ada di Indonesia. Dari enam perusahaan semen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat empat perusahaan semen yang sudah lebih dari enam tahun terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Semen Baturaja (Persero) Tbk.

Hashemi (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas memiliki dampak yang kuat pada keputusan pinjaman, Perusahaan lebih bersedia untuk membiayai proyek dengan utang jangka pendek dari pada utang jangka panjang.



Gambar 1.6 *Revenue* dan *Net Income* (NI) Empat Industri Sub Sektor Semen di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sumber: Data Diolah, <https://www.indopremier.com/ipotnews/>

Dari Gambar 1.6 ditampilkan bahwa pertumbuhan revenue empat perusahaan semen tersebut pada tahun 2013 sampai 2018 mendapatkan nilai yang hampir sama tiap tahunnya dengan *Compound Annual Growth Rate* (CAGR) sebesar +1.0% dengan pertumbuhan keuntungan bersih mengalami penurunan dari tahun 2013 sampai 2018 dengan *Compound Annual Growth Rate* (CAGR) sebesar -18.4%.

Tabel 1.3 *Revenue* dan *Net Income* (NI) Empat Semen Industri di Bursa Efek Indonesia (BEI):

Semen Industri (Rp. Tn)	2013		2014		2015		2016		2017		2018		Average (2013-2018)		CAGR (2013-2018)	
	Rev	NI	Rev	NI	Rev	NI	Rev	NI	Rev	NI	Rev	NI	Rev	NI	Rev	NI
SMGR	24.5	5.4	27.0	5.6	26.9	4.5	26.1	4.5	27.8	2.0	30.7	3.1	27.2	4.2	3.8%	-8.8%
INTP	18.7	5.0	20.0	5.3	17.8	4.4	15.4	3.9	14.4	1.9	15.2	1.1	16.9	3.6	-3.4%	-22.3%
SMCB	9.7	1.0	10.5	0.7	9.2	0.2	9.5	(0.3)	9.4	(0.8)	10.4	(0.8)	9.8	(0.01)	1.2%	#NUM!
SMBR	2.0	0.3	1.2	0.3	1.5	0.3	1.5	0.3	1.6	0.1	2.0	0.1	1.6	0.2	0.0%	-21.0%
4 Semen Industri	54.9	11.7	58.7	11.9	55.4	9.4	52.5	8.4	53.2	3.3	58.3	3.4	55.5	8.0	1.0%	-18.4%

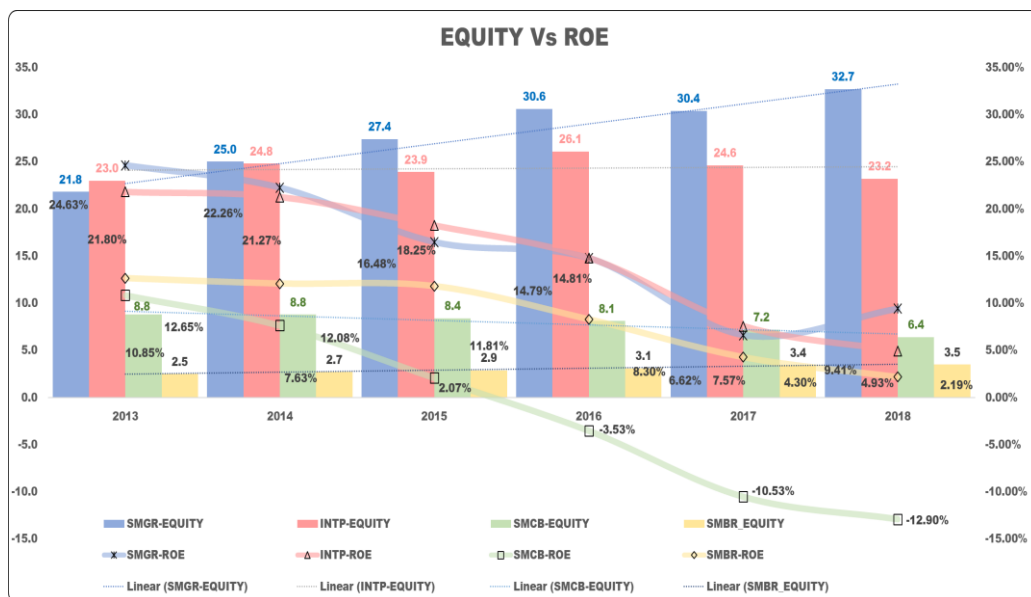
Sumber: Data Diolah, <https://www.indopremier.com/ipotnews/>

Melihat Tabel 1.3 yang menunjukkan *Revenue* dan *Net Income* pada empat semen industri di Bursa Efek Indonesia (BEI), terlihat bahwa perusahaan SMGR memiliki *Revenue* yang terbesar rata-rata Rp. 27.2 triliun dengan *Compound Annual Growth Rate* (CAGR) 3.8% dimana terlihat empat perusahaan semen



tersebut mengalami *Compound Annual Growth Rate (CAGR) Revenue* di bawah 1% dan perusahaan SMBR yang memiliki pendapatan *Revenue* yang terkecil sebesar rata-rata Rp. 1.6 triliun dengan *Compound Annual Growth Rate (CAGR)* 0.0%. Keuntungan bersih terbesar pada SMGR sebesar rata-rata Rp. 4.2 triliun dengan *Compound Annual Growth Rate (CAGR)* -8.8% dan keuntungan bersih terkecil pada SMCB sebesar Rp. -0.01 triliun, semakin besar *Revenue* pada perusahaan semen tersebut ternyata menghasilkan keuntungan bersih yang linear juga dengan tingginya *Revenue*.

Menurut Hamid (2009) dalam penelitiannya, *Return on Equity (ROE)* merupakan ukuran yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor, analisis *Return on Equity (ROE)* berkaitan erat dengan komposisi sumber pendanaan perusahaan.



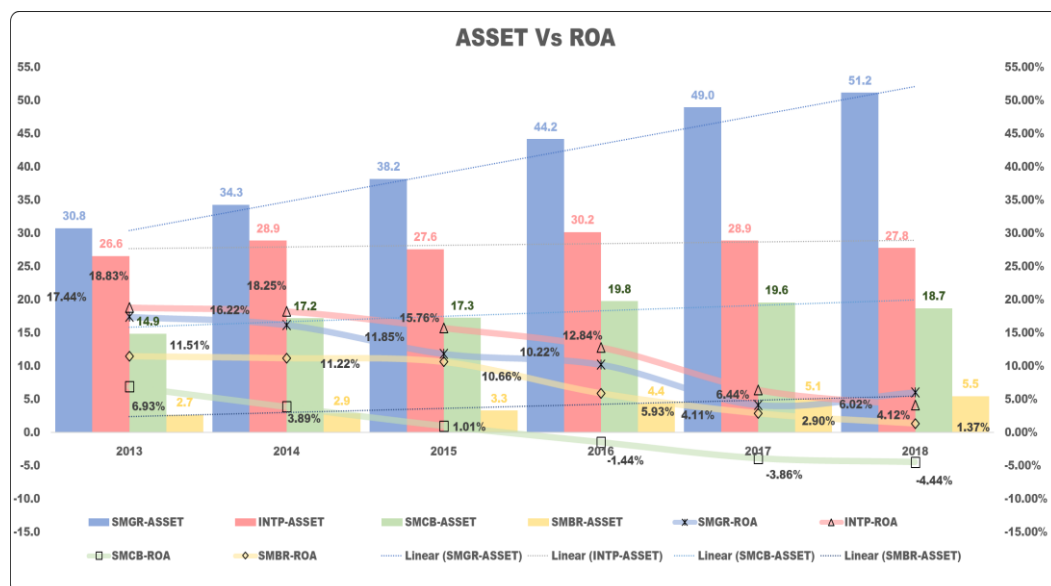
Gambar 1.7 *Equity* dan *Return on Equity (ROE)* Empat Industri Sub Sektor Semen di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sumber: Data diolah, <https://www.indopremier.com/ipotnews/>

Melihat Gambar 1.7 yang menunjukkan *Equity* dan *Return on Equity (ROE)* pada empat perusahaan semen di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 sampai tahun 2018, terlihat bahwa SMGR mempunyai *Equity* yang tertinggi sebesar Rp. 32.7 triliun pada tahun 2018 dan SMGR mempunyai *Return on Equity*

(ROE) yang tertinggi sebesar 24.63% pada tahun 2013. SMBR mempunyai *Equity* yang terendah sebesar Rp. 2.5 triliun pada tahun 2013 dan SMCB mempunyai *Return on Equity* (ROE) yang terendah sebesar -12.9% pada tahun 2018. Pada empat perusahaan semen tersebut semakin tinggi *Equity* maka semakin tinggi juga *Return on Equity* (ROE) yang dihasilkan.

Menurut Rahman (2019), korelasi antara variabel independen (rasio utang, rasio ekuitas, dan rasio utang terhadap ekuitas) dan variabel dependen (pengembalian aset, laba atas ekuitas, dan pendapatan per saham). Mengungkapkan bahwa rasio utang dan rasio ekuitas memiliki dampak positif yang signifikan tetapi rasio utang terhadap ekuitas memiliki dampak negatif signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA).



Gambar 1.8 *Asset* dan *Return on Asset* (ROA) Empat Industri Sub Sektor Semen di Bursa Efek Indonesia (BEI)

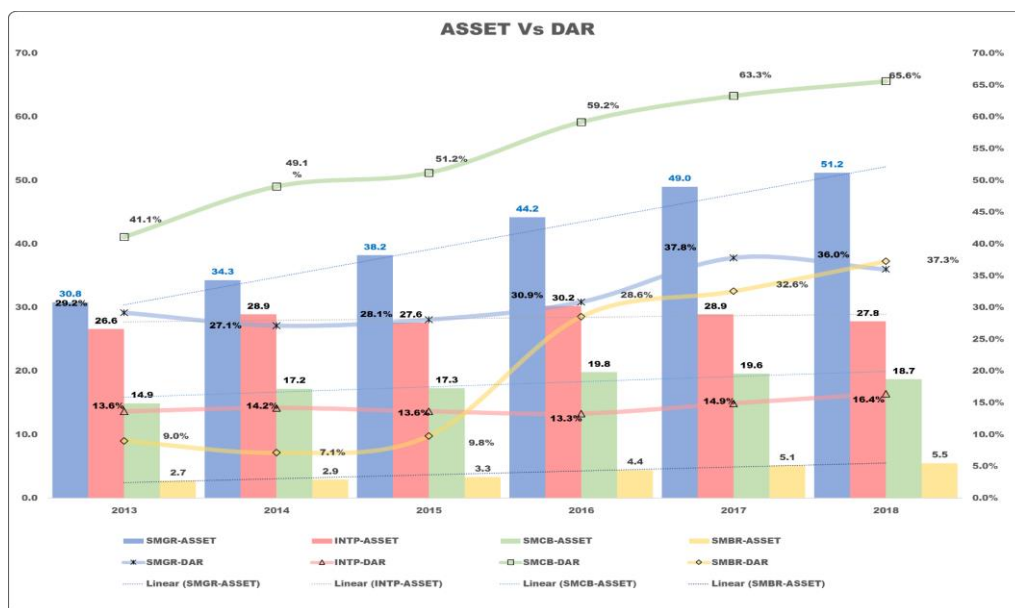
Sumber: Data Diolah, <https://www.indopremier.com/ipotnews/>

Melihat Gambar 1.8 menunjukkan *Asset* dan *Return on Asset* (ROA) pada empat perusahaan semen di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 sampai tahun 2018, terlihat bahwa SMGR mempunyai *Asset* yang tertinggi sebesar Rp. 51.2 triliun pada tahun 2018 dan INTP mempunyai *Return on Asset* (ROA) yang tertinggi sebesar 18.83% pada tahun 2013. SMBR mempunyai *Asset* yang terendah sebesar Rp. 2.7 triliun pada tahun 2013 dan SMCB mempunyai

*Return on Asset* (ROA) yang terendah sebesar -4.44% pada tahun 2018. Pada empat perusahaan semen tersebut *Asset* tidak berpengaruh linear pada hasil *Return on Asset* (ROA) yang dihasilkan.

Meskipun kebanyakan penelitian dilakukan di bidang struktur modal untuk mempelajari hubungan antara rasio ekuitas hutang dan karakteristik *Asset* perusahaan, masalah penentuan struktur modal terus mendapat perhatian dari peneliti selama lebih dari empat dekade sekarang (Poornima dan Manokaran, 2012). Bagaimana suatu perusahaan menentukan struktur modalnya berlanjut menjadi teka-teki bagi para peneliti (Myers, 1984; Booth et al., 2001), dan tidak ada metode khusus telah dikembangkan oleh perusahaan untuk menentukan struktur modal yang optimal dengan menguji signifikansi variabel dalam menentukan struktur modal atau rasio ekuitas utang yang dipilih perusahaan (Myers dan Majluf, 1984).

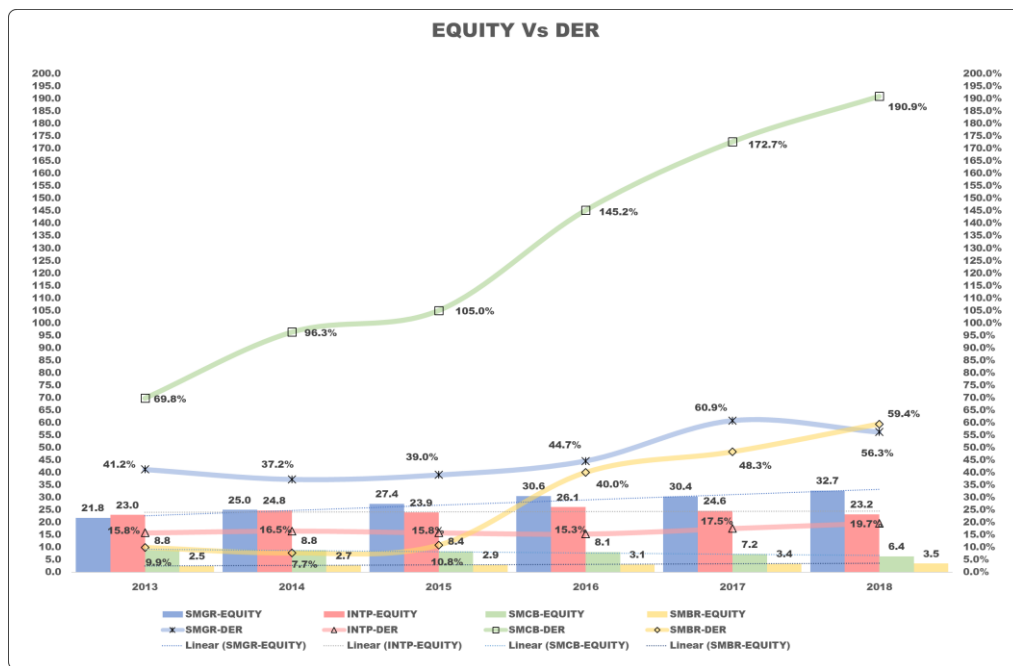
Menurut hasil penelitian Efendi (2017) menunjukkan secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), serta secara parsial variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (ROA) dan tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE).



Gambar 1.9 ASSET dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) Empat Industri Sub Sektor Semen di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sumber: Data Diolah, <https://www.indopremier.com/ipotnews/>

Melihat Gambar 1.9 menunjukkan *Asset* dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada empat perusahaan semen di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 sampai tahun 2018, terlihat bahwa SMGR mempunyai *Asset* terbesar pada tahun 2018 dengan nilai sebesar Rp. 51.2 triliun dan *Asset* terkecil dimiliki oleh SMBR pada tahun 2013 sebesar Rp. 2.7 triliun. Hasil *Debt to Asset Ratio* (DAR) terbesar pada SMCB sebesar 65.6% pada tahun 2018 yang berarti SMCB adalah perusahaan semen yang asetnya paling besar dibiayai oleh hutang pada tahun 2018 dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang terkecil pada SMBR pada tahun 2014 sebesar 7.1%, SMBR pada tahun 2014 adalah perusahaan semen yang asetnya paling kecil dibiayai oleh hutang.



Gambar 1.10 *Equity* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Empat Industri Sub Sektor Semen di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sumber: Data diolah, <https://www.indopremier.com/ipotnews/>

Melihat Gambar 1.10 terlihat bahwa SMGR mempunyai *Equity* terbesar pada tahun 2018 sebesar Rp. 32.7 triliun dan *Equity* terkecil dimiliki oleh SMBR pada tahun 2013 sebesar Rp. 2.5 triliun. Hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) terbesar pada SMCB sebesar 190.9% pada tahun 2018, yang berarti SMCB adalah perusahaan semen yang hutangnya sebesar 190.9% dari modal perusahaannya. Hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) yang terkecil pada SMBR sebesar 7.7% pada tahun 2014, yang

berarti SMBR adalah perusahaan semen yang hutangnya paling kecil terhadap modal perusahaan yang digunakannya.

Keputusan dalam menentukan struktur modal dijelaskan dalam teori struktur modal, di suatu perusahaan struktur modal adalah jumlah modal yang di campur antara utang dan ekuitas perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaannya. Ada tiga teori yang biasanya digunakan untuk menjelaskan struktur modal suatu perusahaan, yang pertama teori *Pecking Order*, kedua *Market Timing* dan yang ketiga *Trade-Off*. Ketiga teori tersebut adalah teori yang umum digunakan untuk mengukur struktur modal dari satu perusahaan. Teori *Pecking Order* memprediksi bahwa ekuitas eksternal didasarkan sebagai sumber dana terakhir. Berdasarkan teori *Market Timing*, penerbitan ekuitas tidak selalu lebih mahal daripada utang, dan dalam empiris literatur struktur modal sebelumnya teori dinamis *Trade-Off* telah ditemukan dukungan yang kuat dan berpendapat bahwa perusahaan memiliki target yang menyeimbangkan biaya dan manfaat *Leverage*.

Rasio *Solvabilitas* atau Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaannya. Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa nilai aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang, yang menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari pemberi pinjaman bank dalam penyesuaian struktur modal. Rasio hutang terhadap aktiva, *Debt to Assset Ratio* (DAR) akan mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan yang akan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan akan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva atau menghitung berapa presentase modal yang berasal dari utang. Rasio utang terhadap ekuitas, *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengetahui hubungan antara utang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang telah diberikan oleh perusahaan, jika rasio semakin tinggi maka semakin kecil modal sendiri dibandingkan utang perusahaannya.

*Leverage* perusahaan semen di Indonesia dihitung dengan menggunakan rasio perbandingan total hutang dengan modal sendiri, atau dikenal dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Perusahaan dengan tingkat dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total

modal sendiri sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar atau kreditur.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji teori struktur modal terhadap kecepatan dalam perubahan struktur modal yang ada pada perusahaan semen di Indonesia dengan hasil kecepatan struktur modal pada masing-masing perusahaan semen tersebut.

Teori tentang struktur modal pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (1958 dan 1963), teori dasar tersebut menyebutkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi dari struktur modal perusahaan (dengan asumsi bahwa tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, tidak ada asimetris informasi, dan berjalan pada pasar yang efisien). Selain itu, pada periode berikutnya, ada beberapa membuktikan yang muncul dan menyatakan bahwa teori itu tidak relevan untuk menjelaskan struktur modal dari perusahaan yang pada struktur pasar nyata (Watson dan Wilson, 2002).

Reinhard dan Li (2010) Alasan yang mendasari untuk perubahan struktur modal memiliki implikasi penting untuk validitas berbagai teori struktur modal, terutama *Trade-Off* dan *Pecking Order*, "Pacuan Kuda" antara dua teori terakhir tampaknya masih terbuka. Terdapat masalah simultanitas antara modal perusahaan saat ini dan target rasio struktur modal, yang biasanya diabaikan di sebagian besar penyesuaian pada target struktur modal dan terdapat masalah hasil regresi untuk variabel independen termasuk dalam model regresi penyesuaian target tidak secara langsung sebanding dengan itu. Dari studi struktur modal sebelumnya akhirnya, target struktur modal masa depan harus datang dengan cara baru untuk identifikasi dan pengukuran target struktur modal perusahaan untuk memisahkan kemungkinan perilaku penyesuaian target struktur modal dari perubahan struktur modal yang ada yang disebabkan oleh perubahan kondisi ekonomi atau pasar keuangan.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian di empat perusahaan semen di Indonesia, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana kecepatan penyesuaian struktur modal pada perusahaan semen di Indonesia dan

mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kecepatan perubahan struktur modal pada perusahaan semen di Indonesia. Agar kemudian penelitian ini memberikan rekomendasi kepada pemilik perusahaan dan sebagai keputusan yang paling signifikan yang akan diambil oleh perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan dan pada saat yang sama meminimalkan biaya modal untuk menggunakan sumber keuangan internal yang bersifat ekuitas dan eksternal yang menggunakan hutang, sebagian besar perusahaan melakukan kombinasi antara *Revenue*, *Net Income* (NI), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt Asset Ratio* (DAR) dan *Debt Equity Ratio* (DER), *Speed of Adjustment* (SOA) - *Debt Equity Ratio* (DER), *Speed of Adjustment* (SOA) - *Debt Asset Ratio* (DAR).

Selanjutnya penulis mendefinisikan pertanyaan penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana nilai *Speed of Adjustment* (SOA) - *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Speed of Adjustment* (SOA) - *Debt Asset Ratio* (DAR) pada perusahaan semen di Indonesia periode tahun 2013-2018?
2. Apakah *Revenue*, *Net Income* (NI), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan secara partial terhadap *Speed of Adjustment* (SOA) - *Debt Equity Ratio* (DER)?
3. Apakah *Revenue*, *Net Income* (NI), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Speed of Adjustment* (SOA) - *Debt Equity Ratio* (DER)?
4. Apakah *Revenue*, *Net Income* (NI), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan secara partial terhadap *Speed of Adjustment* (SOA) - *Debt Asset Ratio* (DAR)?
5. Apakah *Revenue*, *Net Income* (NI), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Speed of Adjustment* (SOA) - *Debt Asset Ratio* (DAR)?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Selanjutnya, penelitian ini pada dasarnya bertujuan untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan sebagai berikut:

1. Memberikan informasi nilai *Speed of Adjustment (SOA) - Debt Equity Ratio (DER)*, *Speed of Adjustment (SOA) - Debt Asset Ratio (DAR)* pada perusahaan semen di Indonesia periode tahun 2013-2018.
2. Memberikan informasi apakah *Revenue*, *Net Income (NI)*, *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh signifikan secara partial terhadap *Speed of Adjustment (SOA) - Debt Equity Ratio (DER)*.
3. Memberikan informasi apakah *Revenue*, *Net Income (NI)*, *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh signifikan secara partial terhadap *Speed of Adjustment (SOA) - Debt Asset Ratio (DAR)*.
4. Memberikan informasi apakah *Revenue*, *Net Income (NI)*, *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Speed of Adjustment (SOA) - Debt Equity Ratio (DER)*.
5. Memberikan informasi apakah *Revenue*, *Net Income (NI)*, *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Speed of Adjustment (SOA) - Debt Asset Ratio (DAR)*.

#### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Ruang lingkup penelitian ini adalah dilakukan pada empat perusahaan semen yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan masa pendaftaran perusahaan semen tersebut lebih dari enam tahun, dengan menggunakan data keuangan pada tahun 2013-2018.

#### **1.6 Batasan Penelitian**

Penelitian ini hanya melakukan pembahasan tentang kecepatan perubahan struktur modal optimum dengan menggunakan, *Revenue*, *Net Income (NI)*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt Asset Ratio (DAR)*,



*Debt Equity Ratio (DER) Speed of Adjustment (SOA) - Debt Equity Ratio (DER)* dan *Speed of Adjustment (SOA) - Debt Asset Ratio (DAR)*.

## **1.7 Sistematika Penulisan**

Penyusunan tugas akhir ini menggunakan sistematika yang terbagi dalam uraian lima bab sebagai berikut:

### **Bab I Pendahuluan**

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian yaitu pada sub sektor semen di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bab ini juga mencakup, latar belakang, rumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, ruang lingkup penelitian dan batasan penelitian serta sistematika penulisan.

### **Bab II Tinjauan Pustaka, Kerangka Penelitian dan Hipotesis penelitian**

Bab ini berisikan teori dan penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan dan penelitian, perbandingan dengan penelitian terdahulu, serta hipotesis pemikirannya.

### **Bab III Metode Penelitian**

Pada bab ini diuraikan model penelitian, tahap-tahap dalam penelitian, variabel, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

### **Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Bab ini menjelaskan hasil analisis data dan pembahasan permasalahan yang sudah dirumuskan.

### **Bab V Kesimpulan dan Saran**

Bab ini menjelaskan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan memberikan rekomendasi untuk dikembangkan pada penelitian selanjutnya.