

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan bisnis yang semakin cepat dapat mendorong adanya persaingan yang lebih kompetitif antar perusahaan, khususnya bagi perusahaan manufaktur. Perusahaan sektor manufaktur menjadi tumpuan utama produk domestik bruto nasional. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), pada tahun 2019 perusahaan dengan sektor manufaktur menyokong produk domestik bruto (PDB) sebesar 19,62 persen dari total PDB (Yunianto, 2020). Harapannya produk-produk yang dihasilkan perusahaan manufaktur mampu untuk bersaing di kancah dunia dan mampu bersaing di pasar global. Akan tetapi dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin kompetitif ini, setiap perusahaan diharuskan untuk dapat mempertahankan keunggulan daya saing, baik dalam sumber daya manusia, produk yang dihasilkan maupun teknologi. Tentu saja dalam merealisasikan upaya tersebut dana yang dibutuhkan tidaklah sedikit.

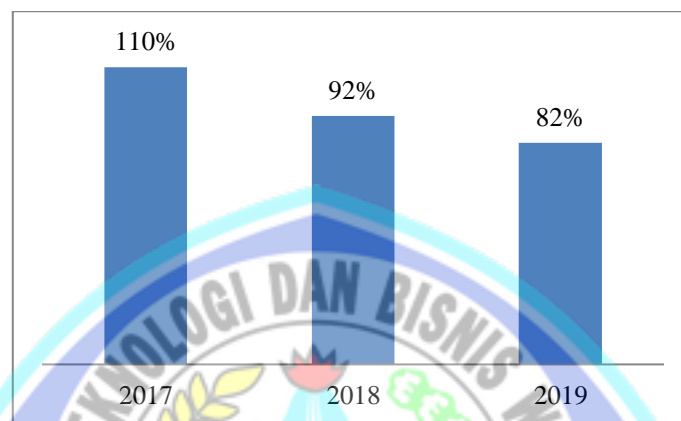
Kebutuhan dana yang digunakan untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan dapat berasal dari dana internal perusahaan serta dana eksternal perusahaan. Sumber dana internal dapat berupa laba yang ditahan oleh perusahaan sementara sumber dana eksternal dapat berupa utang atau ekuitas. Kebutuhan akan dana sangat penting bagi pertumbuhan perusahaan, semakin besar perusahaan tersebut tentunya akan mendorong untuk semakin besar pula jangkauan pasar yang dikuasainya, hal ini tentunya dapat memberikan kemudahan

bagi perusahaan dengan ukuran perusahaan yang lebih besar guna mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal.

Sejumlah emiten berramai-ramai mengadakan *private placement* dalam rangka memperkuat struktur modal, meningkatkan tingkat likuiditas sekuritas, hingga akuisisi. *Private placement* merupakan aksi korporasi penambahan modal tanpa adanya hak memesan efek terlebih dahulu. Bahkan terdapat beberapa perusahaan yang bergerak di sektor industri barang konsumsi yang memutuskan untuk melakukan *private placement* dalam rangka memperbaiki struktur modal yang dimilikinya (Rahayu, 2019).

Perusahaan sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu penunjang produk domestik bruto (PDB) nasional. Selama pandemi covid-19 sektor manufaktur masih ditopang oleh sektor industri barang konsumsi, hal ini terbukti dengan penurunan paling rendah dicatatkan oleh sektor industri barang konsumsi yaitu sebesar 16,69 persen *year to date* (Intan, 2020). Selain itu, produk-produk yang telah dihasilkan oleh perusahaan sektor industri barang konsumsi sudah mulai banyak yang bersaing di pasar global (Bafadal, 2018). Data tersebut tentunya menunjukkan peluang yang harus dimanfaatkan secara optimal oleh perusahaan manufaktur khususnya sektor industri barang konsumsi untuk meningkatkan investasi dan ekspansi usaha. Nyatanya, perusahaan sangat memerlukan modal dalam membiayai rencana investasi maupun ekspansi usaha tersebut, sehingga perusahaan harus benar-benar memperhitungkan dan memperhatikan struktur modalnya. Hal ini tentu saja berguna untuk menghindari

segala kemungkinan yang tidak diinginkan serta untuk tetap menjaga kepercayaan *investor* yang telah memberikan dana atas pembiayaan perusahaan. Berikut disajikan grafik rata-rata struktur modal dari 52 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun terakhir.



Gambar 1.1

Rata-Rata Struktur Modal Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi

Sumber: www.idx.com (2020)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dinyatakan bahwa nilai struktur modal dari beberapa perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menghadapi perubahan setiap tahunnya. Semakin besar nilai struktur modal yang dimiliki perusahaan maka dapat ditafsirkan bahwa sumber keuangan yang dimiliki perusahaan cenderung semakin besar yang dibiayai oleh investor, bukan berasal dari sumber keuangan yang dimiliki perusahaan itu sendiri. Hal tersebut dapat diartikan sebagai pertanda buruk bagi perusahaan apabila pembiayaannya sebagian besar berasal dari utang karena dapat menyebabkan menurunnya tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Disinilah peran manajemen sangat diperlukan dalam menentukan sumber pendanaan karena akan sangat berdampak

terhadap struktur modal suatu perusahaan. Karena kesalahan dalam penetapan struktur modal bisa membuat perusahaan mengalami kesulitan dalam keuangan. Perusahaan tentunya perlu memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal. Karena faktor tersebut menjadi hal yang penting sebagai dasar serta acuan dalam menetapkan komposisi struktur modal suatu perusahaan.

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing yang berupa utang jangka panjang atau obligasi dengan modal sendiri yang berupa saham preferen, saham biasa dan laba ditahan (Irfani, 2020:26). Dalam menentukan keputusan struktur modal, perusahaan berkaitan dengan pemilihan alternatif sumber dana (internal maupun eksternal). Untuk menetapkan struktur modal yang optimal, para manajer keuangan diharuskan untuk meninjau beberapa aspek penting, yaitu: tingkat penjualan sebuah perusahaan, struktur aset yang dimiliki, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala (ukuran) perusahaan, serta kondisi internal perusahaan dan ekonomi makro (Sartono, 2012:248)

Salah satu alat ukur yang dapat dimanfaatkan untuk menentukan struktur modal suatu perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang dimanfaatkan guna membandingkan antara hutang-hutang yang dimiliki perusahaan dan ekuitas perusahaan serta menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menuntaskan seluruh kewajibannya dengan modal sendiri (Sujarweni, 2019b:111). Rasio ini bermanfaat guna memperoleh

informasi mengenai tingkat kelayakan serta *financial risk* perusahaan. Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), maka bisa ditafsirkan bahwa sumber keuangan yang dimiliki perusahaan cenderung semakin besar yang dibiayai oleh investor, bukan berasal dari sumber keuangan yang dimiliki perusahaan itu sendiri.

Struktur modal suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat diukur melalui rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang dimanfaatkan guna mengetahui dan mengukur tingkat perolehan laba dalam kaitannya dengan penjualan, aktiva maupun perolehan laba dengan modal sendiri (Sujarweni, 2019b:114). Tujuan dari rasio ini ialah guna mengetahui perkembangan perusahaan dalam rentang waktu maupun periode tertentu apakah ditemukan penurunan atau kenaikan serta mencari penyebabnya supaya kejadian yang tidak diinginkan tidak terjadi di kemudian hari. Myers & Maljuf (1997) menjelaskan bahwa berdasarkan *pecking order theory*, tingkat penghasilan laba sebuah perusahaan dengan ukuran yang besar dapat mendorong potensi semakin meningkatnya dana internal perusahaan, sehingga mampu mendorong suatu perusahaan mememanfaatkannya guna mencukupi kebutuhan pembiayaan atas investasi (Hanafi, 2016:313). Dengan memiliki laba ditahan yang besar, tentunya perusahaan akan cenderung untuk memanfaatkan laba ditahan alih-alih menggunakan utang sebagai sumber pendanaan kegiatan pendanaannya. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menerangkan bahwa seorang manajer lebih menyukai untuk menggunakan

pembiayaan dari laba ditahan, kemudian utang, dan yang terakhir adalah penjualan saham baru.

Salah satu alat ukur yang dapat dimanfaatkan guna menetapkan tingkat profitabilitas perusahaan adalah *Return On Equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang dimanfaatkan guna menilai kemampuan dari ekuitas untuk menghasilkan *profit* bagi seluruh pemegang saham (Sujarweni, 2019b:115). Semakin tinggi nilai rasio ini memperlihatkan posisi perusahaan yang semakin kuat karena memiliki laba bersih yang lebih besar dibanding ekuitasnya.

Hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal adalah semakin tinggi tingkat pengembalian yang dimiliki, maka perusahaan sedemikian mungkin akan menggunakan dana eksternal yang lebih kecil. Karena dengan imbal hasil yang tinggi, kebutuhan dana dapat dipenuhi dengan menggunakan laba yang ditahan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi tentunya memiliki lebih banyak dana internal daripada perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang rendah. Apabila dalam struktur modal perusahaan penggunaan modal sendiri lebih besar daripada penggunaan utang, maka dapat memperkecil nilai rasio struktur modal. Teori tersebut sejalan dengan dengan riset yang dilakukan Sari & Oetomo (2016).

Riset terdahulu yang dilakukan Ahmad, Lestari, & Dalimunthe (2017), Cahyani & Handayani (2017) dan Senjaya & Agustina (2020) menerangkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan. Semakin besar tingkat profitabilitas maka struktur modal perusahaan akan menurun, karena dengan tingkat keuntungan yang besar perusahaan mempunyai

sumber dana internal yang besar untuk membiayai kegiatannya dan mengurangi sumber dana eksternal. Namun bersifat kontradiktif dengan riset yang dilakukan Maulina, Nuzula, & Nurlaily (2018), Lasut dkk., (2018), dan Wulansari *et al.* (2020) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal sebuah perusahaan, karena perusahaan tidak memandang jumlah keuntungan yang dihasilkan dalam menentukan struktur modalnya melainkan berdasarkan besarnya *return* dan biaya modal yang timbul karena penggunaan utang untuk menyokong kegiatan operasional perusahaan. Perbedaan dari temuan riset ini menunjukkan masih terdapat peluang ditelitinya kembali variabel ini.

Selain profitabilitas, struktur modal juga dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dalam menyelesaikan utang jangka pendeknya, yang mana rasio ini dapat diukur dengan rasio likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang dimanfaatkan untuk mengukur dan menilai efektivitas suatu perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendek (Sujarweni, 2019b:129). Rasio ini menunjukkan seberapa besar aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar aktiva lancar yang dimiliki perusahaan maka semakin cepat (*liquid*) perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat dimanfaatkan untuk menunjukkan ataupun menilai efektivitas perusahaan dalam menuntaskan kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban terhadap pihak eksternal perusahaan ataupun pihak internal perusahaan.

Likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dengan memanfaatkan *current ratio* (CR). *Current ratio* (CR) merupakan rasio yang bermanfaat guna mengetahui dan menilai efektivitas perusahaan dalam menuntaskan kewajiban jangka pendeknya (Sujarweni, 2019b:110). Perhitungan rasio ini dilakukan dengan cara membagi total aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan total utang lancarnya. Dari hasil pengukuran *current ratio* (CR), apabila nilai rasio tersebut tinggi mengisyaratkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aktiva lancar yang lebih besar jika dibandingkan dengan utang jangka pendeknya yang dapat menyebabkan investor dan kreditur beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik untuk menyelesaikan kewajibannya. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mengisyaratkan perusahaan tersebut mampu dalam memenuhi utang-utangnya, sehingga akan berdampak terhadap menurunnya penggunaan utang dari pihak eksternal yang mana dapat mempengaruhi dalam menurunnya nilai struktur modal perusahaan. Pendapat tersebut sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Senjaya & Agustina (2020).

Riset terdahulu yang dilakukan Irdiana (2016), Yudhiarti & Mahfud (2016), dan Husaeni (2018) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, karena semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan menandakan perusahaan dapat menuntaskan kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Sehingga meningkatnya likuiditas pada perusahaan dapat menurunkan nilai struktur modal. Namun hasil tersebut bersifat kontradiktif dengan riset yang dilakukan Senjaya & Agustina (2020) yang menyatakan bahwa tidak ditemukan

pengaruh antara likuiditas dengan struktur modal, hal ini dimungkinkan karena tingkat likuiditas perusahaan hanya dapat menjelaskan efektivitas perusahaan dalam menuntaskan utang jangka pendek dengan aset lancar sehingga tidak dapat mempengaruhi penggunaan utang dalam struktur modal yang optimal, hal ini disebabkan investor tidak mempertimbangkan besar kecilnya aset lancar yang dimiliki. Perbedaan dari temuan riset ini menunjukkan masih terdapat peluang ditelitinya kembali variabel ini.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan memberikan gambaran terhadap besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Ukuran suatu perusahaan menjadi faktor penting untuk dijadikan suatu pertimbangan dalam penetapan keputusan dalam menentukan struktur modal. Semakin besar skala (ukuran) suatu perusahaan, maka perusahaan akan memiliki kecenderungan dalam menggunakan modal eksternal (asing) juga akan semakin tinggi. Variabel ukuran perusahaan diukur dengan *size* yang dihitung dengan nilai logaritma natural dari total aset yang dimiliki perusahaan. Sartono (2012:249) menerangkan bahwa perusahaan yang memiliki skala yang besar dan sudah mapan (*well-established*) tentunya akan memiliki kemudahan untuk mendapatkan modal di pasar modal apabila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki skala kecil. Karena kemudahan akses tersebut dapat menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki skala atau ukuran yang besar cenderung memiliki pengaruh dan fleksibilitas yang lebih besar

pula apabila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki skala kecil. Sehingga bisa disimpulkan bahwa adanya pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal yang didasarkan dengan kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, akan memiliki kecenderungan untuk menggunakan dana eksternal yang lebih besar pula. Pendapat tersebut sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Yudhiarti & Mahfud (2016).

Riset terdahulu yang dilakukan Yudhiarti & Mahfud (2016) Lasut dkk., (2018), dan Ariyani, Pangestuti, & Raharjo (2019) menyatakan bahwa ukuran sebuah perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, karena semakin besar ukuran perusahaan maka sumber dana yang dimiliki sebagian besar berasal dari pihak eksternal serta dengan ukuran yang besar perusahaan dipandang lebih mampu menghadapi krisis. Namun hasil tersebut bersifat kontradiktif terhadap riset yang dilakukan Irdiana (2016), Cahyani & Handayani (2017), dan Putri (2018) yang menyatakan bahwa tidak ditemukan adanya pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal, karena besarnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak menjamin kreditur tertarik untuk memberikan modal. Perbedaan dari temuan riset ini menunjukkan masih terdapat peluang ditelitinya kembali variabel ini.

Berdasarkan uraian yang berupa identifikasi masalah yang telah diutarakan, maka masalah yang akan diteliti dalam riset ini dibatasi pada bidang Manajemen Keuangan yang meneliti faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal. Dalam riset ini, profitabilitas memanfaatkan proksi *return of equity*

(ROE), likuiditas memanfaatkan proksi *current ratio* (CR), ukuran perusahaan memanfaatkan proksi *size*, dan struktur modal memanfaatkan proksi *debt to equity ratio* (DER). Studi pada riset ini memanfaatkan data laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan uraian di atas maka dapat diajukan sebuah penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang telah ditentukan, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

- a. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
- b. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
- c. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?

- d. Apakah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijabarkan, maka penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Menguji serta menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
- b. Menguji serta menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
- c. Menguji serta menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
- d. Menguji serta menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijabarkan diatas, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktis dan manfaat teoritis bagi pembaca.

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, memberikan referensi serta dapat dimanfaatkan untuk menguji kembali terkait manajemen keuangan khususnya tentang profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal sehingga dapat diketahui apakah penelitian ini akan memperkuat hasil atau justru memperlemah hubungan antar variabel yang akan diteliti.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi STIE Widya Gama Lumajang

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi sebuah referensi guna memberikan sumbangsih peneliti pada bidang Manajemen Keuangan di STIE Widya Gama Lumajang.

2) Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dalam menerapkan ilmu yang telah didapat oleh peneliti sebelumnya mengenai profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan serta struktur modal dan sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Manajemen Strata 1 (S1) di STIE Widya Gama Lumajang.

3) Bagi *Investor*

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tolak ukur dalam menganalisis profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal suatu perusahaan dalam mengambil keputusan investasi.

4) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi sekaligus evaluasi dalam menentukan sumber pendanaan karena akan sangat berdampak terhadap struktur modal suatu perusahaan dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal.

5) Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan dapat menambah teori-teori yang telah ada pada penelitian sebelumnya tentang variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Dan diharapkan penelitian ini dapat dijadikan pedoman untuk penelitian di masa yang akan datang.

