

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam perkembangan era globalisasi modern saat ini, banyak perusahaan mulai bermunculan, mulai dari perusahaan kecil, menengah, hingga besar. Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan antar perusahaan, di mana setiap perusahaan berusaha meningkatkan kinerjanya terutama di bidang industri manufaktur sektor makanan dan minuman untuk mencapai tujuan, yaitu mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya, karena keberadaan sebuah perusahaan dalam sektor ini sangat kompetitif. Untuk mencapai laba yang maksimal, perusahaan harus mengembangkan strategi yang tepat agar perusahaan dapat terus bertahan, unggul dan berkembang dalam produk agar mampu bersaing dalam persaingan pasar yang semakin ketat.

Dalam sebuah perusahaan selalu membutuhkan modal, baik saat memulai maupun mengembangkan usaha mereka. Ada beberapa masalah dengan modal atau pendanaan, salah satunya adalah seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi dana yang diperlukan untuk beroperasi dan berkembang. Ini adalah masalah unik bagi perusahaan karena berkaitan dengan pemenuhan dana yang diperlukan.

Menurut (Brigham, 2014), perusahaan yang baru berdiri atau sedang berkembang membutuhkan dana yang dapat diperoleh melalui pinjaman atau saham. (Keown, 2013) menekankan pentingnya pengelolaan struktur modal untuk suatu perusahaan. Struktur modal yang optimal akan meningkatkan harga saham perusahaan. Namun, terlalu banyak hutang dapat menghambat perkembangan perusahaan dan membuat investor atau pemegang saham ragu untuk berinvestasi.

Struktur modal adalah jumlah hutang jangka panjang dan modal sendiri lainnya yang memengaruhi keadaan bisnis suatu perusahaan (Riyanto, 1999). Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan. Oleh karena itu, penting bagi pengelola perusahaan untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal dalam menentukan komposisi struktur

modal yang optimal. Dan untuk mencapai struktur modal yang optimal, pengelola perusahaan harus menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas, serta mempertimbangkan kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran bisnis, stabilitas penjualan, leverage operasional, tingkat pertumbuhan, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, dan penilaian kredibilitas. Struktur modal perusahaan adalah salah satu faktor fundamental perusahaan mencakup keputusan finansial yang berkaitan dengan komposisi utang baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek didalam suatu perusahaan. Menurut teori (Franco Modigliani, 1958) adalah struktur modal yang tidak relevan atau tidak memengaruhi nilai perusahaan. Teori ini dibagi menjadi dua, yaitu teori tanpa pajak dan teori dengan pajak. Teori ini mengusulkan tiga proposisi penting, yaitu: 1) nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modal, 2) biaya modal rata-rata perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modal, dan 3) nilai perusahaan tergantung pada arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut (Horne James C. Van dan Wachowicz John M, 2007) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham biasa, sehingga manajer harus dapat menghimpun dana secara efisien, sehingga keputusan pendanaan dapat meminimalkan biaya modal yang ditanggung suatu perusahaan serta dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi kegiatan sebuah perusahaan. Karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika struktur modal perusahaan meningkat, maka tidak menutup kemungkinan para pihak investor akan melirik perusahaan dan berkeinginan menanamkan modalnya pada perusahaan. Akan tetapi, dapat juga berdampak sebaliknya jika struktur modal menurun, maka para investor akan ragu bahkan tidak berniat untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat terjadi karena pihak investor tidak mau mengambil risiko besar dalam menanamkan investasinya di dalam sebuah perusahaan.

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor. Dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, Ada sejumlah variabel yang memengaruhi struktur modal, seperti profitabilitas, risiko bisnis, kepemilikan insider, peluang pertumbuhan, ukuran bisnis, struktur aktiva, likuiditas, dan sebagainya. Agensi, pecking order, dan trade-off theory adalah teori yang mendukung struktur modal. Profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan industri manufaktur adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh mereka terhadap struktur modal.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah pendapatan perusahaan yang sudah dikurangi biaya lainnya. Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu dikenal sebagai profitabilitas (Husnan, 2015). Profitabilitas didefinisikan oleh (Sirait, 2017) menjadi suatu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profit dengan cara keseluruhan, mengubah penjualan menjadi keuntungan, serta memberikan arus kas.

Menurut (Brealey, Myears, 2008), Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas; tanpa profitabilitas, perusahaan tidak mungkin mendapatkan modal dari pihak eksternal. Struktur modal yang lebih baik sebanding dengan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas bisnis berkorelasi positif dengan laba ditahan, yang pada gilirannya akan mengimbangi hutang yang lebih tinggi karena peluang perusahaan dianggap sangat baik. Menurut (Gitman, 2015), Profitabilitas didefinisikan sebagai hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dari penggunaan aset lancar dan tetap perusahaan dalam aktivitas produksi. Perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang selalu tinggi. Dari profit ini perusahaan dapat mengalokasikan keuntungan yang ada untuk ekspansi bisnis atau laba ditahan, sesuai dengan teori pecking order. Perusahaan dengan laba tinggi cenderung menggunakan sumber daya internal, yaitu menggunakan labanya sendiri. Dengan demikian, semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin kecilnya proporsi penggunaan utangnya.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva didapat dengan membandingkan total aktiva tetap dengan total

aktiva perusahaan. Perimbangan antara aktiva lancar dan tetap dalam arti relatif dan absolut dikenal sebagai struktur aktiva. Perusahaan yang memiliki aktiva yang cocok untuk dijadikan jaminan kredit lebih cenderung menggunakan utang (Brigham, 2014). Semakin besar struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, semakin banyak pula perusahaan tersebut menggunakan hutang. Perusahaan dengan aktiva yang lebih besar cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan aktiva yang lebih kecil (Cristie, Y., & Fuad, 2015).

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan ditunjukkan atau dinilai berdasarkan total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan lain-lain (Brigham, 2014). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Penentuan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan bisa dilihat berdasarkan total aset dan rata-rata total aset perusahaan (Tarazi, 2013). Perusahaan berukuran besar biasanya memiliki banyak aset dan profitabilitas yang lebih tinggi. Akibatnya, ukuran perusahaan biasanya terkait dengan struktur aset dan profitabilitasnya. Besarnya ukuran perusahaan cenderung memiliki tingkat risiko yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil, tetapi besarnya ukuran perusahaan dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh hutang (Andika; Sedana, 2019). Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki lebih banyak aset, yang berarti lebih banyak profitabilitas dan struktur aktiva.

Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian, sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan definisi struktur modal menurut (Brigham, 2014) Struktur modal yang akan memaksimalkan harga sahamnya disebut sebagai struktur modal yang ideal. Keputusan struktur modal secara langsung dapat memengaruhi besarnya tingkat risiko dan pengembalian keuntungan yang diharapkan dan ditanggung oleh pemegang saham. Oleh karena itu manajer harus memahami faktor-faktor yang dapat memengaruhi struktur modal.

Berdasarkan Tabel.1 Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat diketahui bahwa struktur modal (DER) Perusahaan yang berada di sektor makanan dan minuman memiliki kondisi struktur modal yang berbeda karena dipengaruhi oleh banyak faktor. Oleh karena itu, menarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan di sektor ini.

Tabel 1. 1 DER Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman

NO.	Kode Perusahaan	Debt to Equity Ratio (DER)					
		2018	2019	2020	2021	2022	Mean
1	ADES	1,08	1,31	0,37	1,24	0,97	0,99
2	AISA	1,06	1,18	1,43	1,15	1,35	1,23
3	CAMP	1,04	1,2	1,17	1,1	0,14	0,93
4	CEKA	0,2	0,23	0,24	0,22	0,11	0,2
5	DLTA	0,19	0,18	0,2	0,3	0,31	0,23
6	DMND	0,44	0,7	0,22	0,25	0,27	0,38
7	GOOD	0,69	0,83	0,75	1,23	1,19	0,94
8	INDF	0,93	0,77	1,06	1,07	0,93	0,95
9	MLBI	1,47	1,53	1,03	1,66	0,89	1,32
10	MYOR	1,06	0,92	0,75	0,75	0,74	0,84
11	PCAR	0,33	0,48	0,62	0,8	0,68	0,58
12	PSDN	0,84	1,02	1,09	1,32	0,9	1,03
13	ROTI	0,51	0,51	0,38	0,47	0,54	0,48
14	SKLT	1,02	1,08	0,9	0,64	0,75	0,88
15	ULTJ	0,16	0,17	0,83	0,44	0,27	0,37
Mean		0,73	0,81	0,74	0,84	0,67	0,76

Sumber : IDN Financials, data diolah

Berdasarkan data rata-rata DER pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi. Standar yang baik untuk DER apabila berada dibawah 1,00. Untuk perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 menunjukkan nilai rata-

rata DER sebesar 0,73 menunjukkan standar DER yang baik yaitu dibawah 1,00. Pada tahun 2019 nilai rata- rata DER mengalami peningkatan sebesar 0,81 hal ini menunjukkan standar DER yang baik yaitu dibawah 1,00. Pada tahun 2020 nilai rata- rata DER mengalami penurunan sebesar 0,74 hal ini menunjukkan standar DER yang baik yaitu dibawah 1,00. Pada tahun 2021 nilai rata- rata DER mengalami peningkatan sebesar 0,84 hal ini menunjukkan standar DER yang baik yaitu dibawah 1,00. Pada tahun 2022 nilai rata- rata DER mengalami penurunan sebesar 0,67 hal ini menunjukkan standar DER yang baik yaitu dibawah 1,00. Hal ini dikarenakan apabila DER diatas angka 1,00 artinya perusahaan tersebut memiliki hutang/kewajibannya lebih besar daripada modal bersihnya.

Faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan di antaranya stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen / lembaga pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham, 2014). Dari penjelasan tersebut faktor yang mempengaruhi struktur modal yang digunakan pada penelitian ini adalah Struktur aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (*Return on Asset*).

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu (Hanaf, 2012). Sedangkan menurut (I Made, 2011) rasio profitabilitas mengukur seberapa baik sebuah perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimilikinya, seperti aktiva, modal, atau penjualan. Profitabilitas disini diukur menggunakan rasio yang memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen dalam suatu perusahaan. Oleh karenanya rasio ini dapat digunakan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan. Profitabilitas disini diukur menggunakan ROA (*Return on Asset*). ROA merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva, (Brigham, Eugene F. dan Weston, 2011). Dari penjelasan

tersebut dapat dikatakan bahwa struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva baik dalam bentuk nominal maupun persentase. Hal ini dapat dikatakan juga bahwa struktur aktiva terdiri dari beberapa komponen aktiva lancar dan juga aktiva tetap.

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang dapat dikategorikan menjadi besar atau kecil suatu perusahaan berdasarkan berbagai faktor seperti total aktiva, ukuran log, nilai pasar saham, dan lain-lain. (Hartono, 2013). (Tijow et al., 2018) Kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meraih prestasi, yang ditunjukkan oleh peningkatan penjualan, asset perusahaan dan jumlah laba perusahaan.

Industri manufaktur di sektor makanan dan minuman merupakan salah satu kategori sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempunyai peluang untuk tumbuh dan berkembang. Perusahaan makanan dan minuman adalah salah satu sektor industri yang paling diminati oleh para investor karena dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia, karena pendirian perusahaan makanan dan minuman yang semakin banyak diharapkan dapat memberikan prospek yang menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat.

Selain itu, perusahaan dalam industri ini memiliki prospek yang sangat baik karena pada dasarnya semua orang membutuhkan makanan dan minuman untuk hidup. Tingkat konsumsi masyarakat juga dipengaruhi oleh jumlah penduduknya, sehingga konsumsi masyarakat akan bertambah sejalan dengan bertambahnya jumlah penduduk Indonesia setiap tahunnya, yang merupakan hal yang baik mengingat fakta bahwa jumlah penduduk Indonesia terus meningkat setiap tahun.

Karena bergerak dalam bidang konsumsi perusahaan industri makanan dan minuman ini memainkan peran penting dalam memenuhi kebutuhan konsumen. Gemarnya masyarakat dalam berbelanja makanan, dapat membantu mempertahankan sektor dengan baik. Hal tersebut membuat para investor tertarik untuk berinvestasi pada sektor makanan dan minuman karena dilihat dari pertumbuhan yang cukup baik. Subyek penelitian ini adalah perusahaan barang konsumsi.

Hal ini dikarenakan perusahaan produk konsumen dengan produksi yang besar dan perluasan pasar yang luas cenderung memiliki DER yang lebih tinggi karena membutuhkan lebih banyak uang untuk mengembangkan produknya. Perusahaan barang konsumsi ini merupakan pengelola yang sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia dan merupakan sektor terbesar yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Berikut merupakan data struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2018 – 2022.

Hasil penelitian terdahulu yang di lakukan dapat disimpulkan bahwa penelitian yang dilakukan oleh (Sukma Irdiana, 2016) dalam (Sayyid Ramadhan Z, Zulpahmi, 2021) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut (Ghia Ghaida Kanita, 2014) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Menurut (Rouben Meldrick Andrew Ticoula, 2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut (Sukma Irdiana, 2016) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut (Nainggolan, I.P.M. and Pratiwi, 2017) profitabilitas mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal, Hal ini sesuai dengan teorinya bahwa profitabilitas menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Hal ini karena tujuan profitabilitas adalah untuk mengetahui bagaimana kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaannya.

Menurut (Ferlina Ekinanda, Anita Wijayanti, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diukur dengan struktur modal, maka perusahaan akan memilih pendanaani internal daripada pendanaan eksternal. Sehingga dengan kenaikan profitabilitas akan menurunkan struktur modal. Sedangkan menurut (NPD Damayanti, 2017) profitabilitas Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal (DER) pada Perusahaan Manufaktur di BEI, ini disebabkan adanya keterbatasan manajer

keuangan hendaknya lebih cermat dalam menentukan komposisi struktur modal dengan mempertimbangkan besarnya asset atau ukuran yang dimiliki oleh perusahaan dan profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Menurut (Ketut, N., & Indah, 2017), (Devi, Sulindawati, 2017), dan (Yusuf, 2021) bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa jika variabel struktur aktiva mengalami kenaikan maka akan terjadi kenaikan terhadap variabel struktur modal dan begitu pula sebaliknya. Kondisi ini menjelaskan bahwa semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, maka peluang perusahaan menggunakan utang semakin besar sehingga struktur modal perusahaan juga semakin besar. Menurut (Erwin, O., Hidayat, M., Nurlaela, S., 2021) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan fenomena tersebut, maka peneliti ingin menguji kembali variable-variabel tersebut sebagai judul penelitian yaitu, “PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan yang telah diuraikan pada latar belakang masalah, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
2. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal yang terdaftar di bursa efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang terdaftar di bursa efek Indonesia?

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat referensi untuk menambah wawasan dan memperdalam informasi tentang profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan terhadap struktur modal

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi para peneliti berikutnya dan bisa mengembangkan serta melengkapi kekurangan yang ada pada penelitian ini. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan kajian para mahasiswa manajemen keuangan khususnya pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

