

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan dunia usaha saat ini telah berkembang pesat seiring berjalannya waktu di era globalisasi saat ini. Perusahaan dituntut untuk bisa menjadi lebih unggul dan lebih baik didalam persaingan bisnis saat ini. Dalam persaingan perekonomian yang ketat kini perusahaan telah dihadapkan oleh MEA (Masyarakat Ekonomi Asean. Persaingan dalam menghadapi MEA ini harus sangat diperlukan mengingat persaingan dari pihak asing semakin meningkat. Persiapan yang diperlukan perusahaan dalam menghadapi MEA salah satunya melalui SDM yang berkualitas dan kompetitif serta kegiatan operasional perusahaan semakin meningkat dan berkualitas agar dapat menghasilkan produk yang unggul dan mampu bersaing di MEA. Masalah dari berbagai macam aspek akan muncul seiring berjalannya waktu. Untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan agar berjalan dengan baik dibutuhkan pendanaan perusahaan yang memadai. Keputusan pendanaan perusahaan akan sangat menentukan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain juga berpengaruh terhadap risiko perusahaan yang akan dihadapi perusahaan itu sendiri.

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dari perusahaan yang mencerminkan perbandingan atau perimbangan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri perusahaan yang berupa laba ditahan dan penerbitan saham. Modal perusahaan dapat bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Pendanaan eksternal berasal dari penggunaan hutang atau penerbitan saham.

Penggunaan hutang oleh perusahaan akan menimbulkan biaya bunga dan sangat berisiko saat keadaan ekonomi sedang tidak stabil. Di sisi lain, adanya biaya bunga akan mampu mengurangi pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Penggunaan dana internal berupa laba ditahan terbilang sangat baik namun, apabila laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan terbilang kecil, maka perusahaan juga tidak dapat hanya menggunakan laba ditahan saja, melainkan harus menggunakan dana eksternal (Liem et al., 2013). Oleh karena itu, manajer suatu perusahaan terutama manajer keuangan, perlu menyusun struktur modal dengan cermat dan tepat agar tidak menimbulkan kerugian bahkan kebangkrutan bagi perusahaan.

Struktur modal suatu aspek yang sangat penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan karena keputusan mengenai struktur modal dapat berpengaruh terhadap kondisi maupun penilaian kinerja keuangan perusahaan yang juga akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan (Putri, 2012). Terdapat beberapa teori mengenai struktur modal, menurut Brigham dan Houston (2011:179-185)

diantaranya Modigliani-Miller (MM) Theory, Trade- Off Theory atau Teori pertukaran, dan Signalling Theory (Teori Sinyal). Sedangkan menurut Husnan (2012:278) terdapat Pecking Order Theory yang juga merupakan teori yang mendasari struktur modal.

Teori struktur modal modern pertama yaitu teori Modigliani-Miller (MM) dikemukakan tahun 1958 yang mengembangkan teori struktur modal tanpa pajak dengan kondisi pasar sempurna. Teori Modigliani-Miller (MM) tersebut, dinyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai dari suatu perusahaan. Sebagian dari asumsi-asumsi yang dikemukakan dalam teori tersebut dianggap kurang realistis. Tahun 1963, teori MM diperbaharui yaitu dengan efek pajak sehingga struktur modal memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. TradeOff Theory atau teori pertukaran merupakan teori struktur modal dimana terdapat asumsi bahwa manfaat berupa penghematan pajak dari penggunaan hutang akan ditukarkan dengan masalah yang ditimbulkan oleh penggunaan hutang yang menyebabkan adanya potensi terjadinya kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011:183). Trade-Off Theory ini menyatakan struktur modal yang optimal akan memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2011:184).

Signalling Theory menyatakan asumsi adanya informasi asimetri (asymmetric information) antara investor dengan manajer perusahaan. Berdasarkan teori sinyal ini, perusahaan menunjukkan sikap optimis dengan menggunakan hutang yang lebih banyak yang menunjukkan bahwa di masa yang akan datang

prospek perusahaan akan cerah. Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan internal yang dari laba perusahaan yang berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan teori ini, terdapat hierarki penggunaan sumber dana yaitu penggunaan dana internal terlebih dahulu, kemudian jika dana internal tidak memadai, pendanaan perusahaan akan berasal dari penggunaan hutang dan pilihan yang terakhir yaitu penerbitan saham (Husnan, 2012:278).

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Brigham dan Houston (2011:188) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya, stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Riyanto (2010:248) mengungkapkan bahwa dalam menentukan struktur modal terdapat beberapa faktor atau hal yang perlu dipertimbangkan dan diperhatikan yaitu tingkat penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro. Alipour et al. (2015) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya, Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan likuiditas. Variabel yang digunakan yaitu dalam penelitian ini yaitu, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan

likuiditas dimana kelima variabel tersebut merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal.

Variabel pertama dalam penelitian ini yaitu profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan serta menjadi ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2011:196). Brigham dan Houston (2011:189) menyatakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi ternyata menggunakan pendanaan berupa hutang dalam jumlah yang relatif rendah. Berdasarkan pecking order theory, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung untuk memanfaatkan sumber dana internal berupa laba ditahan terlebih dahulu dan menggunakan pendanaan eksternal yang relatif rendah. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah, karena pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah.

Terdapat beberapa penelitian yang mengenai pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian dari Khairin dan Harto (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyawan et al. (2016), serta penelitian lainnya yang dilakukan oleh Hadianto dan Tayana (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Terdapat perbedaan hasil penelitian pada beberapa penelitian lainnya. Pattweekongka dan Napompech (2014), Juliantika dan Dewi (2016), serta Ananto (2015) menemukan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Variabel kedua dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya di masa mendatang. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak pada struktur modal perusahaan, dimana perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan hutang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis (Brigham dan Houston, 2011:189). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dicerminkan melalui pertumbuhan penjualan perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang lebih banyak. Pernyataan tersebut sesuai dengan pecking order theory, dimana perusahaan akan menggunakan dana internal berupa laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Berdasarkan hal tersebut, apabila tingkat pertumbuhan suatu perusahaan meningkat, maka struktur modal dari suatu perusahaan akan menurun atau dengan kata lain, tingkat pertumbuhan akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal suatu perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh tingkat pertumbuhan, menunjukkan hasil yang berbeda atau tidak konsisten. Hasil penelitian yang

dilakukan oleh Khairin dan Harto (2014), dan Yadav (2014) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Terdapat hasil yang berbeda dikemukakan oleh Alipour et al. (2015), Setyawan et al. (2016), serta Dewi dan Dana (2017) yang menemukan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Variabel ketiga dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik di mata masyarakat (Sartono, 2010:249). Penentuan besar kecilnya ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva (Seftianne dan Handayani, 2011). Sesuai dengan trade-off theory bahwa perusahaan kecil dituntut meningkatkan hutang agar dapat memanfaatkan besaran hutang menjadi pendapatan untuk meningkatkan total aset perusahaan (Sartono, 2010:247). Ukuran perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan Logaritma natural dari Total Asset (TA). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akinlo (2011), AL- Shubiri (2010), Parlak (2010), Ahmed (2010), serta Sheikh (2011) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Namun hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Lim (2014), ALShubiri (2010), Utami (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap struktur modal karena ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak menjamin minat investor maupun kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan.

Variabel keempat dalam penelitian ini yaitu struktur aktiva yang menunjukkan perimbangan atau perbandingan aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2011:22). Aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan akan digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Riyanto (2011:298) menyatakan jika sebagian besar modal yang dimiliki oleh perusahaan tertanam dalam aktiva tetap maka perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan modal sendiri, serta modal eksternal bersifat sebagai pelengkap. Perusahaan dengan jumlah aktiva lancar yang lebih besar akan mengutamakan penggunaan hutang jangka pendek. Jadi, semakin tinggi struktur aktiva yang merupakan perbandingan aktiva lancar dengan aktiva tetap, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi.

Liestyasih dan Yadnya (2015) mengemukakan struktur aktiva memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut juga didukung dengan hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Sheikh dan Wang (2011), Alipour et al. (2015), dan Khairin dan Harto (2014) yang mengemukakan hasil penelitian bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Beberapa penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten atau berbeda. Seperti yang dikemukakan

oleh Suweta dan Dewi (2016), Pattweekongka dan Napompech (2014) serta Liem et al. (2013) yang menemukan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Menurut Hidayat (2011) pengertian aset (aktiva) adalah benda, baik itu benda yang berwujud (tangible) maupun yang tidak berwujud (intangible), bergerak ataupun tidak bergerak. Keseluruhan dari hal tersebut mencakup dalam kekayaan yang di sebut aktiva atau aset dari suatu instansi, organisasi, badan usaha ataupun dari individu perorangan. Struktur aktiva merupakan Variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan mengoptimalkan proses produksi perusahaan yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang maksimal.

Variabel kelima pada penelitian ini yaitu likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek dengan tepat waktu, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang usaha dan persediaan (Sartono, 2014:116). Berdasarkan pecking order theory, suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan hutang. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal perusahaan akan menjadi semakin rendah. Likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa

perusahaan tersebut memiliki keuangan internal yang memadai untuk memenuhi kewajiban yang bersifat jangka pendeknya yang berdampak pada struktur modal.

Penelitian dari Sheikh dan Wang (2011) menunjukkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian yang sama pula dengan hasil penelitian dari Pattweekongka dan Napompech (2014), Ananto (2015) serta Juliantika dan Dewi (2016) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil lainnya yang dikemukakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015) serta Kartika dan Dana (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Rasio likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan mengurangi pendanaan eksternalnya karena sumber dana internalnya tinggi. Menurut Munawir (2004:31) menyatakan bahwa likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajiban dan begitu sebaliknya.

Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal menggunakan hutang. Salah satu *proxy* dari rasio likuiditas adalah *current ratio*, dimana rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current asset*) dengan utang lancar (*current liability*). Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur sektor Barang konsumsi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian mengenai struktur modal telah banyak dilakukan sebelumnya. Sehingga penelitian kali ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal untuk pengambilan keputusan pendanaan suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal”** perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karena penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda atau tidak konsisten.

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang penelitian di atas, maka dapat dirumuskan pokok-pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
2. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
5. Bagaimana pengaruh Likuiditas perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Bertolak pada latar belakang permasalahan di atas maka tujuan dari diadakannya penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

2. Untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020
4. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek periode 2017-2020
5. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indoneisa periode 2017-2020

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan informasi mengenai faktor internal apa saja yang akan memengaruhi struktur modal, sehingga berguna bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan serta melihat kondisi perekonomian atau prospek perusahaan sebelum investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

1.4.2. Manfaat Praktis

Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat, antara lain;

1. **Bagi Penulis**

Penelitian ini merupakan pengalaman dalam mempraktikkan ilmu yang telah didapatkan dibangku

2. **Bagi Perusahaan**

Diharapkan penelitian ini bermanfaat sebagai rujukan dalam pengambilan keputusan terutama dalam struktur modal.

3. **Bagi Investor**

Sebagai bahan pertimbangan dalam memprediksi dan mengambil keputusan investasi agar struktur modal diterima sesuai dengan yang diharapkan.

4. **Bagi Peneliti Selanjutnya**

Sebagai informasi dan dapat dijadikan referensi tambahan untuk menambah pengetahuan dalam bidang ilmu ekonomi, khususnya manajemen keuangan mengenai struktur modal.