

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring berkembangnya perekonomian di Indonesia, setiap perusahaan dituntut untuk dapat bersaing di pasaran. Maka makin banyak pula perusahaan yang akan bersaing. Agar suatu perusahaan dapat bertahan dalam persaingan ini, mereka haruslah meningkatkan produktivitas serta aktivitas bisnis perusahaan tersebut.

Banyaknya perusahaan yang bergegerak di bidang industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur, tak terkecuali perusahaan di sektor *consumer goods*. Perusahaan *consumer goods* merupakan perusahaan yang relatif lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian seperti inflasi. Walaupun terjadi inflasi, kelancaran produk industri consumer goods akan tetap terjamin, karena industri ini bergerak pada bidang pokok manusia.

Modal memegang peranan penting dalam aktivitas bisnis. Maka dari itu penting pula bagi kita mengetahui struktur modal dari sebuah perusahaan. Struktur modal pada dasarnya berasal dari sumber dana baik yang dari dalam maupun dari luar perusahaan. Sumber dana internal atau dari dalam perusahaan berasal dari laba yang ditahan yang berasal dari kegiatan perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal atau dari luar perusahaan dari pemilik yang modal itu sendiri dan dana yang berasal dari pinjaman atau hutang.

Modal merupakan salah satu faktor penopang untuk dapat melaksanakan kegiatan perusahaan. Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya selalu berupaya untuk menjaga keseimbangan finansialnya. Struktur modal berasosiasi dengan profitabilitas. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi utang dengan ekuitas. Dana yang berasal dari utang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga. Perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya di antara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia. Komposisi utang dan ekuitas tidak optimal akan mengurangi profitabilitas perusahaan dan sebaliknya.

Secara umum, perusahaan dapat memilih di antara banyak alternatif struktur modal. Ia dapat mengeluarkan hutang dalam jumlah besar atau dapat mengeluarkan hutang yang sangat sedikit. Perusahaan dapat menerbitkan saham preferen dengan suku bunga mengambang, waran, obligasi konversi, tinggi, dan rendah. Hal itu dapat mengatur pembiayaan sewa guna usaha, pertukaran obligasi, dan kontrak berjangka. Karena jumlah instrumen yang begitu banyak, variasi struktur modal tidak ada habisnya. Keputusan struktur modal adalah keputusan untuk mengandalkan hutang. Peningkatan nilai perusahaan dari pembiayaan hutang menyebabkan peningkatan nilai ekuitas.

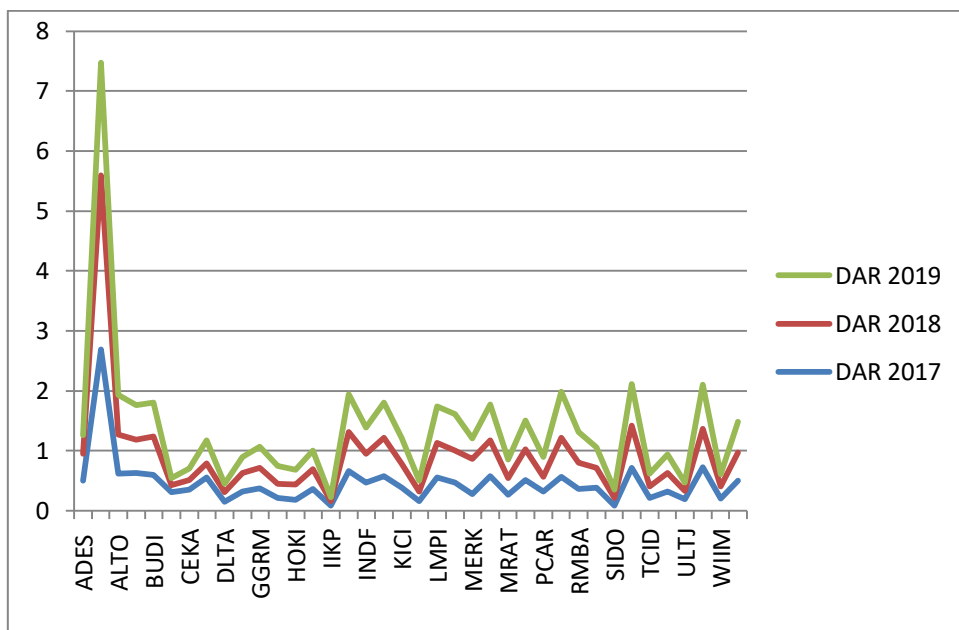
Investor melakukan investasi dengan tujuan meningkatkan nilai kekayaan dan nilai kekayaan itu disebut dengan harga saham yang diperdagangkan di bursa. Menurut Sujoko (2007) Bila saham perusahaan tidak di perdagangkan di bursa maka harga saham perusahaan belum dapat diketahui secara cepat akibatnya, harga saham dapat diproxy dengan Earning Per Share = EPS (laba bersih per saham), artinya investor menginginkan EPS tersebut mengalami peningkatan.

Pada intinya setiap perusahaan tetaplah membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya. Penyediaan dana tersebut berasal dari sumber internal

ataupun sumber eksternal dari perusahaan. Oleh sebab itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan biaya modal atau *cost of capital* perlu menentukan struktur modal dalam usaha penetapan kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang paling rendah dimana diharapkan dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Terdapat berbagai teori mengenai bagaimana struktur modal yang optimal, namun masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangan. Penentuan struktur modal sedikit banyak akan dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan. Menurut Widyaningrun (2015) Faktor internal tersebut diantaranya profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, stabilitas penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, pengendalian, dan sikap manajemen.

Investor tidak hanya berharap laba, namun memperhitungkan tingkat pendapatan yang akan diterima perusahaan. Tingkat pendapatan perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. *Debt to Asset Ratio* mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Rasio ini dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan, karena rasio ini menggambarkan total asset yang dapat menggambarkan pengembalian yang akan diterima suatu perusahaan (Dewi, 2014).



Gambar 1.1

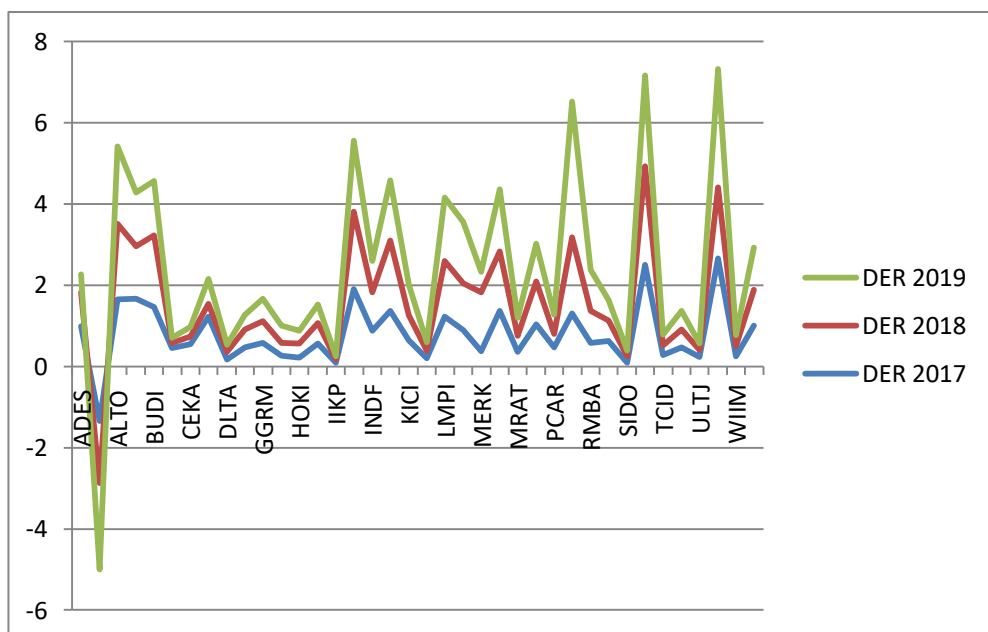
Grafik Struktur Modal dari Aspek DAR

Sumber : Data yang Diolah

Grafik diatas menunjukkan struktur modal bila dinilai dari aspek DAR mengalami kenaikan di setiap tahunnya. Namun gambar grafik yang fluktuatif (naik turun) hal ini kemudian menjadi fenomena gap. Dimana semakin tinggi nilai DAR mengindikasikan : Semakin besar asset yang dibiayai oleh hutang, semakin kecil jumlah asset yang dibiayai oleh modal, semakin tinggi resiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjang, semakin tinggi beban hutang yang harus ditanggung perusahaan. Yang harus diperhatikan dalam DAR adalah yang mampu menghasilkan arus kas yang tinggi.

Struktur modal perusahaan juga menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka panjangnya, rasio yang digunakan

untuk mengukur kemampuan ini adalah *debt to equity ratio* (DER) dan *time interest earned*.



Gambar 1.2

Struktur Modal dari Aspek DER

Sumber : Data yang Diolah

Grafik diatas menggambarkan struktur modal dari aspek DER. DER yang rendah menunjukkan hutang atau kewajiban perusahaan lebih kecil daripada seluruh asset yang dimilikinya. Besarnya beban hutang, dapat mengurangi laba bersih yang diterima perusahaan atau mengurangi keuntungan bagi pemegang saham. Maka dari itu semakin tinggi DER maka akan mengurangi minat para investor baru. Bila ditinjau dari kedua aspek tersebut, struktur modal pada setiap perusahaan cenderung mengalami kenaikan dan memiliki nilai yang berbeda beda.

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan, dimana hal tersebut dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Rasio perputaran total aktiva merupakan bagian dari rasio aktivitas. Rasio ini berfokus pada pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Hanafi dan Abdul (2009:78) rasio perputaran total aktiva mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan penjualan bergantung pada total aset yang dimilikinya.

Menurut Erosvitha dan Wirawati (2016), set kesempatan investasi adalah hubungan antara pengeluaran saat ini maupun dimasa yang akan datang dengan nilai serta prospek sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menciptakan nilai perusahaan dan menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang.

Growth opportunity pada setiap perusahaan berbeda, hal ini mengakibatkan perbedaan dalam pengambilan keputusan oleh manajer keuangan. Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi cenderung menghabiskan pengeluaran investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah underinvestment yaitu tidak melaksanakan semua proyek investasi yang positif oleh pengelola perusahaan (Hamdan & Sunaryo, 2020). Mengukur laba bersih yang diperoleh dari penggunaan aset. Dengan kata lain semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh laba bersih perusahaan tidak lepas dari hutang dalam memenuhi pembiayaan operasional. Perusahaan yang mempunyai hutang yang cukup besar selalu mengharapkan keuntungan yang besar, karena secara teori meningkatnya hutang tentunya akan

mendorong peningkatan laba dari perusahaan tersebut. Semakin besar tingkat kemampuan suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat pengembaliannya laba bersih perusahaan dan komponennya, akan menyebabkan posisi pemilik modal perusahaan semakin kuat (Hamdan & Sunaryo, 2020).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Erosvitha dan Wirawati (2016) menyatakan bahwa set peluang investasi (*investment opportunity set*) berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, dalam penelitian yang dilakukan Wibowo (2016) menyatakan bahwa set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Salah satu rasio Profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. ROE membandingkan laba bersih setelah pajak (dikurangi dividen saham biasa) dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham di perusahaan. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. Semakin besar ROE semakin besar pula harga saham karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel dependen yaitu struktur aktiva, set peluang investasi, *growth opportunity*, *firm size* serta profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel intervening terhadap variabel independen, yaitu struktur modal pada sektor industri *consumer good* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor apa saja yang berpengaruh terhadap struktur modal.

Yulia & Ifaksara (2016) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh *investment opportunity set*, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal,

menyimpulkan bahwa *Investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Untuk profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Likuiditasnya berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. *Investment opportunity set* yang tinggi menyebabkan kenaikan hutang jika investasi yang dilakukan melebihi laba ditahan suatu perusahaan. Nilai profitabilitas yang tinggi mengakibatkan perusahaan mampu membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaannya, sehingga hutang suatu perusahaan akan berkurang. Sedangkan Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil.

Ariyani, Pangestuti & Raharjo (2018) penelitiannya yang berjudul *The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth on Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017)*. Mengemukakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan negatif. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, serta pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan, menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan akan membuat perusahaan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan internal sehingga mengurangi penggunaan hutang perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
2. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap likuiditas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
3. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
4. Apakah set peluang investasi berpengaruh terhadap profitabilitas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
5. Apakah set peluang investasi berpengaruh terhadap likuiditas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
6. Apakah set peluang investasi berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
7. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap profitabilitas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
8. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap likuiditas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
9. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
10. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap profitabilitas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?

11. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap likuiditas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
12. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
13. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
14. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
15. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap profitabilitas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia 2017-2019.
2. Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap likuiditas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
3. Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
4. Menganalisis pengaruh set peluang investasi terhadap profitabilitas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
5. Menganalisis pengaruh set peluang investasi terhadap likuiditas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
6. Menganalisis pengaruh set peluang investasi terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

7. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
8. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap likuiditas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
9. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
10. Menganalisis pengaruh *firm size* terhadap profitabilitas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
11. Menganalisis pengaruh *firm size* terhadap likuiditas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
12. Menganalisis pengaruh *firm size* terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
13. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
14. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
15. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada sektor industri *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Bagi akademisi dan mahasiswa, penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai berikut :

- 1) Hasil penelitian ini diharapkan menambah pengetahuan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Peneliti mampu

menganalisis perkembangan struktur modal yang terdapat pada sector industri *consumer goods* dan juga bisa menerapkan ilmu yang didapatkan baik dari dalam atau luar bangku kuliah, sehingga memiliki pengalaman baru dan memperluas pengetahuan setelah melakukan penelitian ini.

- 2) Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah kumpulan pustaka yang ada di perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis tentang struktur modal, sehingga dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa program studi magister manajemen Universitas 17 Agustus 1945 untuk melakukan penelitian secara lebih lanjut lagi.
- 3) Hasil penelitian ini diharapkan dapat melengkapi penelitian-penelitian terdahulu tentang struktur modal perusahaan yang ada di Indonesia, khususnya sektor industri *consumer goods*.

Bagi para praktisi penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat sebagai berikut:

- 1) Bagi emiten, penelitian ini dapat dijadikan tambahan informasi terkait struktur modal yang optimal.
- 2) Bagi para investor, penelitian ini dapat bermanfaat untuk memberikan ilmu pengetahuan tentang pentingnya melihat faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sebelum menanamkan investasi pada perusahaan.
- 3) Bagi pemegang saham, penelitian ini memberikan gambaran tentang pentingnya keputusan penentuan struktur modal dan beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Bagi para kreditur, diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat dalam menilai calon debitur apakah perusahaannya dalam kondisi yang baik dengan melihat struktur aktiva, set peluang investasi, dan *growth opportunity*, serta profitabilitas sebagai variabel intervening.