

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Masalah pendanaan merupakan bagian yang sangat penting di dunia bisnis karena mempengaruhi para pemangku kepentingan, termasuk kreditur, pemegang saham dan manajemen perusahaan itu sendiri. Pendanaan dapat dilakukan dari internal dan/atau eksternal perusahaan, sehingga penting untuk menentukan dengan baik penggunaan pendanaan yang digunakan dalam bisnis untuk membangun struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

Menurut Hanafi (2018:425-426) pendanaan internal dapat diperoleh melalui keuntungan dari kegiatan operasional, sebaliknya pendanaan eksternal diperoleh dari publik dalam bentuk kepemilikan (saham) dan utang (pinjaman). Kepemilikan (saham) atau pinjaman (utang) tersebut bisa diperoleh melalui publik atau melalui investor. Bahkan perusahaan juga dapat dengan menerbitkan surat utang (obligasi) nya.

Struktur modal adalah suatu perimbangan atau perbandingan modal asing dengan modal perusahaan. Struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Yanti, 2022:15). Struktur modal yang optimal dikatakan jika perusahaan dapat menggunakan kombinasi liabilitas dan ekuitas secara ideal, yang diperkirakan memiliki biaya modal rata-rata tertimbang terendah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Yanti, 2022:19). Dana yang tersedia pada perusahaan akan digunakan

untuk mendanai investasi perusahaan atas berbagai macam jenis pilihan investasi. Ketika perusahaan terlalu banyak memiliki liabilitas akan dapat menghambat perkembangan perusahaan dan munculnya kewajiban yang nantinya perusahaan tanggung, serta juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali lipat untuk tetap menanamkan modalnya. Hal ini menunjukkan bahwa penentuan struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan.

Struktur modal memiliki dua tujuan penting, yang pertama adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan yang kedua adalah untuk meminimalkan biaya keseluruhan modal (Yanti, 2022:24). Dalam penelitian Wahyuni & Ardini (2017) mengatakan bahwasannya struktur modal dapat diukur dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin besar DER maka semakin besar pula resiko yang nantinya harus dihadapi oleh perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai penggunaan pendanaan jauh lebih besar daripada modal sendiri. Jika komponen modal asing yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan modal sendiri perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut telah dikuasai dan dibiayai oleh pihak luar dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan.

Fenomena yang terjadi yaitu pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* dikarenakan sub sektor ini merupakan suatu perusahaan yang mempunyai daya tarik yang tinggi bagi investor, alasannya yaitu produk-produk makanan dan minuman merupakan salah satu kebutuhan primer. Selain itu, kebutuhan makanan dan minuman meningkat bersamaan dengan meningkatnya jumlah penduduk disuatu negara. Berikut informasi mengenai struktur modal

dengan nilai DER di tahun 2017 hingga 2019 pada perusahaan-perusahaan *food and beverages* yang menjadi populasi penelitian saat ini.

Tabel 1.1

Data Nilai DER pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi (Sub Sektor *Food and Beverages*) By Idx Tahun 2017-2019

NO.	KODE PERUSAHAAN	STRUKTUR MODAL (DER)			
		2017	2018	2019	RATA-RATA
1	AALI	0,35	0,38	0,42	0,38
2	BISI	0,19	0,20	0,27	0,22
3	BUDI	1,46	1,77	1,33	1,52
4	CEKA	0,54	0,20	0,23	0,32
5	CPIN	0,56	0,43	0,39	0,46
6	DLTA	0,17	0,19	0,18	0,18
7	DSNG	1,57	2,21	2,11	1,96
8	HOKI	0,21	0,35	0,32	0,29
9	ICBP	0,56	0,51	0,45	0,51
10	INDF	0,88	0,93	0,77	0,86
11	JPFA	1,15	0,58	1,20	0,98
12	LSIP	0,20	0,20	0,20	0,20
13	MYOR	1,03	1,06	0,92	1,00
14	ROTI	0,62	0,67	0,51	0,60
15	SKLT	1,07	1,20	1,08	1,12
16	TGKA	1,71	1,79	1,15	1,55
17	ULTJ	0,23	0,16	0,17	0,19
18	FISH	2,35	2,97	2,64	2,65

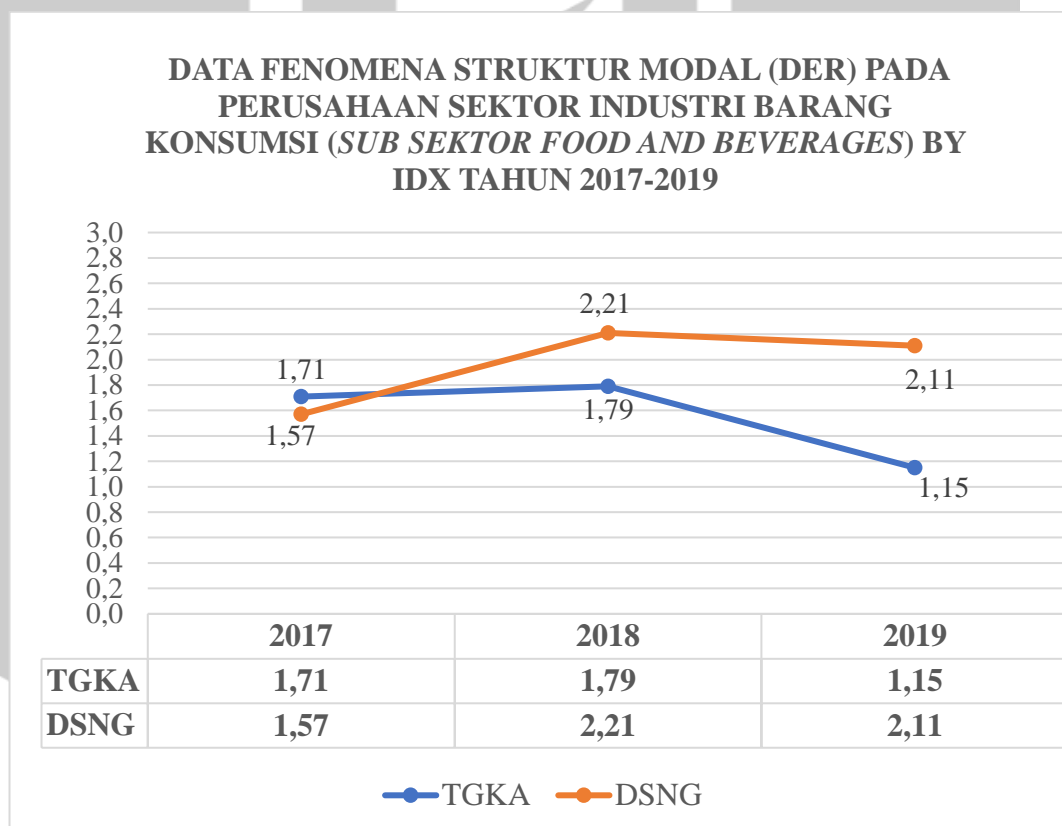
Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 1.1 perusahaan *food and beverages* yang memiliki rata-rata nilai DER lebih dari satu terdiri dari 5 perusahaan. Nilai DER yang memiliki nilai lebih dari satu menunjukkan proporsi utang yang perusahaan miliki lebih besar dibandingkan proporsi modal perusahaan mereka, sehingga perusahaan lebih

memiliki risiko yang lebih tinggi dan harus memiliki tanggung jawab untuk melunasi kewajiban-kewajiban yang dimiliki. Perusahaan *food and beverages* yang memiliki rata-rata nilai DER kurang dari satu terdiri dari 12 perusahaan. Nilai DER yang memiliki nilai kurang dari satu menunjukkan sebaliknya, bahwa proporsi modal perusahaan mereka lebih besar dibandingkan utang perusahaan, sehingga perusahaan dapat dikatakan lebih aman dikarenakan kewajiban yang mereka miliki tidak terlalu tinggi. Berikut grafik adanya 2 perusahaan *food and beverages* yang mengalami kenaikan dan penurunan secara ekstrim di tahun 2017 hingga 2019.

Grafik 1.2

Struktur Modal (DER) Perusahaan Manufaktur



Sumber: www.idx.co.id, diolah

Perusahaan yang mengalami kenaikan atau penurunan secara ekstrim ini yaitu Tigaraksa Satria Tbk. (TGKA) dan Dharma Satya Nusantara (DSNG). Perhitungan DER pada perusahaan mereka terlihat adanya perbedaan nilai DER yang dimiliki dari tiap perusahaan. Dari hal tersebut dapat terlihat dari dua perusahaan manakah yang memiliki kinerja keuangan yang baik melalui nilai liabilitas atau nilai ekuitas yang mereka miliki atau gunakan, sehingga menunjukkan struktur modal yang optimal atau tidaknya pada perusahaan mereka.

Berdasarkan gambar 1.1 terdapat contoh dua perusahaan sektor industri barang konsumsi dengan sub sektor *food and beverages*, yang terlihat adanya kenaikan maupun penurunan di setiap tahunnya. Perusahaan TGKA dan DSNG di periode tahun 2017 menunjukkan bahwa nilai DER lebih dari satu berarti proporsi liabilitas mereka masih lebih besar dibandingkan ekuitas mereka, sehingga sama-sama memiliki risiko yang sangat tinggi dalam memenuhi kewajibannya. Memasuki tahun 2018, perusahaan TGKA masih mengalami peningkatan hanya 8% menjadi senilai 1,79. Namun perusahaan DSNG justru mengalami peningkatan sangat drastis sebesar 64% menjadi senilai 2,21. Peningkatan tersebut dikarenakan adanya pinjaman yang lebih besar melalui dana eksternal kepada bank sebesar 612.102 jutaan rupiah dan juga adanya kewajiban pajak tangguhan sebesar 293.812 jutaan rupiah, maka nilai liabilitas perusahaan semakin besar dibandingkan modal perusahaan yang ada. Sehingga, perusahaan akan menimbulkan kewajiban dan perlu lebih memperhatikan kembali terkait penggunaan dana eksternal dari perusahaan. Pada tahun 2019, kedua perusahaan kembali mengalami penurunan. Perusahaan TGKA mengalami penurunan yang sangat ekstrim sebesar 64%

menjadi 1,15. Penurunan tersebut dikarenakan minimnya penggunaan liabilitas lancar yang sangat jauh dengan selisih 408.000 jutaan rupiah, sehingga perusahaan TGKA dapat menaikkan kembali nilai DER yang dimiliki bahkan lebih optimal jika dibandingkan di tahun 2017. Sebaliknya, perusahaan DSNG juga mengalami penurunan namun hanya sebesar 15% saja menjadi senilai 2,11.

Mengingat pentingnya masalah penentuan struktur modal perusahaan, maka manajer perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang digunakan pada penelitian saat ini yaitu, kebijakan dividen, struktur aset, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Teori yang peneliti gunakan yaitu menggunakan *pecking order theory*. Teori ini merupakan salah satu teori yang berkaitan dengan struktur modal, dimana perusahaan cenderung menggunakan pendanaan yang meminimalkan risiko, yaitu dengan mengutamakan penggunaan sumber pendanaan internal terlebih dahulu kemudian pilihan terakhir dengan pendanaan eksternal perusahaan (Hanafi, 2018:313).

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah kebijakan dividen. Suatu kesepakatan yang diambil dari laba yang diperoleh perusahaan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang disebut kebijakan dividen (Suryanto et al., 2021:212). Besar kecilnya laba ditahan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang ditetapkan manajemen. Semakin tinggi dividen yang dibagikan ke pemegang saham, maka semakin kecil laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan dan sebaliknya. Hal tersebut juga mempengaruhi struktur modal perusahaan dikarenakan laba ditahan merupakan salah satu sumber dari komponen

modal sendiri. Berdasarkan *pecking order theory*, penggunaan dana eksternal digunakan apabila dana internal tidak mencukupi. Pembayaran dividen sendiri akan mempengaruhi penggunaan dana internal terkait sisa laba ditahan yang dimiliki perusahaan, namun juga dapat menyebabkan perusahaan memerlukan tambahan dana eksternal utang untuk dapat membiayai kebutuhan investasi dan kegiatan operasional perusahaan atau kebutuhan pengembangan perusahaan. Maka dari itu, perusahaan akan menggunakan dana internal nya terlebih dahulu untuk melakukan pembayaran dividen. Berdasarkan hasil penelitian dari Akbar et al. (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini tidak selaras dengan hasil penelitian Priantoko & Widaryanti (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor kedua adalah struktur aset. Struktur aset merupakan perbandingan seberapa besar alokasi untuk komponen aset lancar maupun aset tetap. Ketika perusahaan memiliki aset berwujud yang lebih besar, maka penilaian asetnya juga akan lebih mudah. Dimana, ketika perusahaan memiliki aset tetap yang besar maka kegiatan operasional perusahaan lebih efektif, sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang meningkatkan dana internal. Maka dari itu, dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan cenderung mampu menggunakan pendanaan internal yang telah dimiliki dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Ketika perusahaan memiliki dana internal yang tinggi, maka akan dapat mengurangi penggunaan dana eksternal yaitu berhutang. Hal tersebut sejalan dengan perusahaan yang menganut *pecking order theory*, dimana perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal yang dimiliki

dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Berdasarkan hasil penelitian dari Rosalinawati et al. (2021) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini tidak selaras dengan hasil penelitian Nita Septiani & Suaryana (2018) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor ketiga adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Salah satu faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam memutuskan seberapa besar suatu kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) yang harus disesuaikan dengan ukuran dan besarnya aset perusahaan merupakan ukuran perusahaan (*firm size*). Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur melalui logaritma natural dari total aset atau total penjualan (Yanti, 2022:30). Semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar tingkat penjualan perusahaan. Ukuran suatu perusahaan mempengaruhi struktur modal. Jika semakin besar perusahaan maka akan semakin semakin besar keuntungan yang diperoleh dari tingkat penjualan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan akan memilih menggunakan pendanaan internal yang dimiliki untuk menjalankan operasionalnya tanpa menggunakan dana eksternal yaitu utang. Sama halnya terkait penelitian Wulandari & Artini (2019) bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan atau total penjualan yang digunakan untuk menjalankan perusahaan. Jika total aset perusahaan besar, maka akan lebih fleksibel dalam menggunakan aset untuk dikelola pada saat digunakan. Sesuai terkait *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan besar harus memiliki aset yang tinggi untuk mendapatkan laba, sehingga perusahaan dengan aset yang

tinggi tidak membutuhkan pinjaman dalam bentuk hutang. Berdasarkan hasil penelitian dari Marlina et al. (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini tidak selaras dengan hasil penelitian Nursiam & Aprillia (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor keempat adalah likuiditas. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau dalam waktu dekat disebut likuiditas (Hantono, 2018:9). Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal ada pada komponen nilai liabilitas, dimana semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan maka nilai struktur modal akan semakin menurun pula, dikarenakan semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk dapat membayar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi biasanya tidak menggunakan pembiayaan utang. Hal ini dikarenakan perusahaan yang sangat likuid memiliki dana internal yang besar, sehingga sebelum berinvestasi dengan meminjam dana eksternal, terlebih dahulu berinvestasi menggunakan dana internal. Penjelasan tersebut juga berkaitan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan urutan pendanaan yang disukai oleh perusahaan. Hubungan antara likuiditas dan teori ini adalah bahwa likuiditas perusahaan cenderung menggunakan lebih sedikit hutang. Semakin likuid perusahaan, akan semakin rendah struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dari Lukman et al. (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini tidak selaras dengan hasil penelitian dari Ayu Indira Dewiningrat & I Ketut Mustanda (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian dan permasalahan diatas terlihat adanya riset *gap* pada penelitian-penelitian sebelumnya. Sehubungan dengan tersebut membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi”.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk untuk menjawab rumusan masalah diatas, dengan begitu penelitian ini memiliki empat tujuan yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

1.4 Manfaat Penelitian

Pada umumnya penelitian ini diharapkan untuk mendapatkan manfaat. Berdasarkan tujuan penelitian di atas, penelitian ini dapat membawa manfaat teoritis dan praktis untuk berbagai pihak, yaitu:

A. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan literatur serta bukti tambahan sumber referensi pada penelitian selanjutnya, sehingga berguna dalam menambah pengetahuan pembaca terkait kebijakan dividen, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal.

B. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan atau pertimbangan bagi pemilik perusahaan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, struktur aset, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika yang digunakan oleh penulis dalam menyusun skripsi skripsi terbagi menjadi lima bab yang secara sistematis yaitu sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi latar belakang munculnya permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan berisi terkait penelitian terdahulu yang menjadi dasar penelitian, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan menjelaskan terkait rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi sampel dan teknik pengumpulan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini akan menjelaskan terkait gambaran subyek penelitian, analisis data yang menggunakan statistic deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis, serta pembahasan dari hasil uji yang dilakukan.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini akan menjelaskan terkait kesimpulan dari analisis yang dilakukan, keterbatasan penelitian, serta saran kepada peneliti selanjutnya.