

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan era menuju society 5.0 dan persaingan pasar bebas menuntut perusahaan untuk terus melakukan inovasinya dan mengembangkan strategi guna mempertahankan dan mencapai tujuan perusahaannya. Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya selalu membutuhkan modal. Sumber modal dari suatu perusahaan dapat berasal dari internal yaitu modal yang dihasilkan dari dalam perusahaan itu sendiri dan bisa berasal dari eksternal yaitu sumber modal berasal dari para kreditur dan pemilik, *stakeholder* atau pengambil bagian di dalam perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer perusahaan dalam kelangsungan operasional perusahaan. Keputusan untuk memilih sumber pendanaan atau komposisi pemilihan atas pendanaan disebut sebagai struktur permodalan (Purnama Dewi S & Dewi, 2016). Struktur modal penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh pada kondisi finansal perusahaan, jika suatu perusahaan lebih banyak menggunakan utang hal ini dapat menimbulkan biaya yang besar juga bagi perusahaan serta dapat mengakibatkan suatu perusahaan tidak efisien atau kemungkinan mengalami kebangkrutan (Murhadi, 2017). Sedangkan struktur modal yang baik dapat meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan yang mencerminkan harga saham suatu perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham. Keputusan mengenai penggunaan utang atau ekuitas dalam

pembiayaan investasi dipegang sepenuhnya oleh manager keuangan. Peran manajer keuangan sangat besar guna menemukan proporsi penggunaan dana investasi yang tepat bagi perusahaan (Rico Andika & Sedana, 2019).

Perusahaan manufaktur yang terdiri dari beberapa sektor merupakan salah satu industri yang mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang mana industri ini harus menyediakan modal yang cukup untuk pengembangan bisnisnya. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki produksi yang berkesinambungan sehingga diperlukan pengelolaan modal dan aset yang baik dan menghasilkan profit yang besar untuk memberikan kembalian investasi yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya (Andayani & Suardana, 2018). Berikut ini data stuktur modal dilihat dari *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2020 sebagai data singkat yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.1
Data Struktur Modal (DER) Perusahaan Manufaktur

No.	Sektor Perusahaan	Jumlah Perusahaan	2019	2020
1.	Sektor Industri Dasar dan Kimia	78	1.71	1.35
2.	Sektor Aneka Industri	51	0.31	2.35
3.	Sektor Barang Konsumsi	54	0.73	0.89
Rata-Rata DER		183	0.92	1,58

Sumber: www.idx.co.id data diolah oleh peneliti

Berdasarkan data Tabel 1.1 bahwa rata-rata nilai DER di perusahaan manufaktur di tiap tahunnya mengalami kenaikan tetapi cukup stabil. Terdiri dari tiga sektor dalam perusahaan manufaktur yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor barang konsumsi. Namun jika dilihat dari masing-

masing sektor perusahaan ada yang memiliki angka rata-rata DER di atas 1 artinya nilai utang dalam sektor tersebut tinggi yang akan berdampak buruk bagi kinerja perusahaan, yaitu dari sektor Aneka Industri pada tahun 2020 sebesar 2.35 sedangkan pada tahun 2019 sebesar 0.31. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DER dalam sektor perusahaan itu kurang baik, karena perusahaan dengan struktur modal yang baik yaitu perusahaan yang mempunyai utang yang lebih kecil dibandingkan dengan modalnya. Data sampel penelitian akan diambil dari tahun 2017-2021. Dari hal tersebut, terlihat bahwa perusahaan manufaktur memiliki skala produksi yang cukup besar, sehingga sangat membutuhkan modal yang besar pula guna mengembangkan produk dan ekspansi di pangsa pasarnya. Perusahaan manufaktur memiliki potensi yang besar dalam mengembangkan produknya secara lebih cepat dan cenderung memiliki ekspansi pasar yang lebih luas dibandingkan perusahaan lainnya (Berlianasari, 2019).

Selain menggunakan utang, perusahaan juga dapat menerbitkan saham untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Utang dan penerbitan saham termasuk dalam sumber dana eksternal. Perusahaan juga dapat menggunakan sumber dana internalnya, yaitu laba ditahan (Andayani & Suardana, 2018). Kedua jenis sumber dana tersebut memiliki kelemahan dan kelebihan. Seperti yang terjadi beberapa bulan terakhir, meluasnya kabar tentang dampak resesi di Indonesia akan menjadikan perekonomian memburuk, jika negara sedang mengalami inflasi tinggi pasti pemerintah akan menaikkan suku bunga, kenaikan suku bunga ini bisa membuat bisnis makin lesu karena pengusaha akan lebih berhati-hati untuk mengeluarkan dana, maka dari itu banyak start-up yang pendanaannya macet

karena para investor melakukan penarikan dana mereka, dan tidak jarang juga perusahaan yang melakukan PHK seperti pada perusahaan manufaktur PT Asia Pacific Fibers Tbk. (POLY) yang menutup operasional pabrik Karawang dan Kendal (shutdown) sejak tanggal 05 Mei 2020 demi mempertahankan perusahaannya (Putri H, 2022). Indonesia sendiri tingkat inflasinya mencapai 4,35% pada bulan Juni 2022. Resesi Amerika Serikat ini membuat nilai Rupiah kian melemah kepada US Dollar yang bisa menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar utang yang telah jatuh tempo (Dihni, 2022). Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan dalam menentukan struktur modalnya akan sangat memperhitungkan laba rugi yang akan didapatkan jika mereka menambah jumlah utangnya. Resesi ini diawali dari krisis, yaitu perekonomian negara yang mengalami penurunan secara drastis. Menurut kacamata Indonesia, setidaknya ada beberapa krisis yang pernah terjadi yaitu krisis 1998, krisis 2008, dan 2020. Pada krisis atau resesi 1998, terjadi krisis moneter di Indonesia sehingga Rupiah melemah sangat dalam. Krisis bermula dari Thailand yang meninggalkan kebijakan nilai tukar tetapnya (*fixed exchange rate*) terhadap dolar AS pada Juli 1997. Kebijakan tersebut membuat banyak perusahaan menjadi gagal bayar karena nilai mata uang yang melemah. Krisis menjatuhkan nilai tukar rupiah dari Rp 2.500 menjadi Rp 16.900 per dolar AS. Berbeda dengan krisis 2008 yang datangnya dari luar, saat itu terjadi karena kejatuhan Lehman Brothers hingga aset-aset keuangan pun nilainya anjlok. "*2008 Crisis is not in home and we are not alone.*" Adapun krisis 2020/2021 terjadi karena pandemi covid-19 secara global, sehingga Indonesia pun tidak sendiri. Survei Badan Program Pembangunan PBB (United Nations

Development Programme/UNDP) juga menunjukkan, 24% UMKM Indonesia harus berhenti beroperasi akibat pandemi. Sebanyak 35,2% responden harus menutup bisnis karena kekurangan modal sementara 30,2% karena penjualannya turun drastis (Maesaroh, 2022). Berdasarkan fenomena tersebut betapa pentingnya penentuan struktur modal pada perusahaan. Hal tersebut juga merupakan peluang sekaligus menjadi tantangan atau ancaman bagi perusahaan bila tidak mengantisipasi hal ini sebelumnya.

Ada beberapa teori yang mendasari komposisi struktur modal yang baik, salah satunya yaitu teori *pecking order*. Teori *Pecking Order* dalam struktur modal adalah salah satu teori struktur modal yang paling berpengaruh. Teori yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984 ini menjelaskan urutan prioritas para manajer dalam menentukan sumber pendanaannya. Preferensi manajer dinyatakan dalam urutan sumber pendanaan yang dimulai dari pendanaan internal sebagai sumber utama. Pilihan prioritas berikutnya adalah utang, dan yang terakhir berupa penerbitan saham. Hal yang menarik dari *pecking order theory* ini tidak ada struktur modal yang optimal, namun memiliki susunan hierarki pendanaan (Fahmi & Kurnia, 2017).

Struktur modal adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang yang ditunjukkan oleh utang jangka panjang terhadap modal itu sendiri (Purnama Dewi S & Dewi, 2016). Keputusan struktur modal atau keputusan pendanaan yang tidak cermat dan tepat akan menyebabkan tingginya biaya modal yang diterima oleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi rendahnya profitabilitas dan mengancam kondisi keuangan perusahaan tersebut. Selain

dipengaruhi oleh besar kecilnya biaya utang atau modal sendiri, pemilihan struktur modal juga memiliki faktor lain yang secara umum dapat mempengaruhi sumber pendanaan, diantaranya seperti ukuran perusahaan, penjualan, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, leverage, likuiditas, sikap pemberi pinjaman dan fleksibilitas perusahaan (Riyanto, 2016). Dari beberapa faktor yang ada pengaruhnya terhadap struktur modal dan kinerja keuangan tidaklah sama, tergantung pada jenis perusahaan masing-masing dimana perusahaan tersebut melakukan kegiatan atau beroperasi. Penelitian ini hanya menggunakan lima faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki, seperti aset, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan utang yang relatif rendah hal ini dikarenakan pembiayaan sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan telah terpenuhi dari laba ditahan yang dimilikinya, sehingga profitabilitas menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on asset* (ROA).

Penelitian yang dilakukan oleh Kartikayanti & Ardini (2021), Efendi et al. (2021) menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, dan Adhitya & Santioso (2020) juga menyatakan hasil yang sama bahwa

profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sari et al. (2019) dan Nita Septiani & Suaryana (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Riyanto, 2016). Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “likuid” dan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar daripada utang lancar atau utang jangka pendek dan sebaliknya (Munawir, 2018). Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio* (CR).

Pada penelitian ELbepashy & ELgiziry (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, dan didukung oleh penelitian Gunadhi & Putra (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan Efendi et al. (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, hal ini juga didukung oleh Andayani & Suardana (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aset yaitu penentuan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing aset yang dimiliki perusahaan, baik dari aset lancar maupun aset tetap

(Kartikayanti & Ardini, 2021). Bisa dikatakan struktur aset termasuk kekayaan atau sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan dengan harapan kekayaan tersebut memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aset tetap, aset tak berwujud, aset lancar, dan aset tidak lancar. Semakin besar struktur aset yang dimiliki perusahaan, maka struktur modal perusahaan semakin tinggi karena aset tetap dapat dijadikan jaminan perusahaan untuk membayar utang.

Menurut penelitian Prieto et al. (2019) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini juga didukung oleh penelitian Gunadhi & Putra (2019), dan Prabowo & Harimurti (2018) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Lain halnya dengan penelitian Andayani & Suardana (2018) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan penelitian yang dilakukan Sari et al. (2019) juga menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Chasanah & Satrio (2017) bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata total aset dan rata-rata penjualan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Sulistiono & Anggra, 2017). Ukuran perusahaan diukur melalui total aset yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total aset perusahaan (\ln Total Asset).

Penelitian yang dilakukan oleh Nita Septiani & Suaryana (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh ELbepashy & ELgiziry (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Namun berbeda dalam penelitian Efendi et al. (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, penelitian yang dilakukan oleh Sari et al. (2019) juga mendukung pernyataan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Andayani & Suardana, 2018). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin berhasil dalam menjalankan strateginya. Manajemen perusahaan dapat dinilai kinerjanya dengan melihat penjualan yang dihasilkan. Dengan penjualan yang terus bertumbuh maka manajemen akan memiliki nilai positif dan dianggap telah bekerja dengan baik. Manajemen dianggap memiliki prospek yang bagus yang kemudian berpengaruh pada meningkatnya penjualan dan semakin baiknya struktur modal perusahaan.

Menurut penelitian Gunadhi & Putra (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Prabowo & Harimurti (2018) juga menyebutkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Kartikayanti & Ardini (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang sama dilakukan oleh Andayani & Suardana (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini penting dilakukan karena struktur modal merupakan salah satu bagian dari struktur keuangan perusahaan yang perlu dikaji sepanjang waktu. Pengkajian struktur modal selalu dilakukan untuk memetakan komposisi yang paling optimal agar menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Struktur modal haruslah dibentuk sedemikian rupa sehingga dapat menjamin stabilitas keuangan agar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang diinginkan (Nastiti & Andayani, 2016). Selain itu, dari penelitian terdahulu masih ada ketidakkonsistenan hasil mengenai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Efendi et al. (2021), dan Adhitya & Santioso (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari et al. (2019) dan Nita Septiani & Suaryana (2018) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Selain itu, dalam penelitian Gunadhi & Putra (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Andayani & Suardana (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Menurut penelitian Prieto et al. (2019), dan Prabowo & Harimurti (2018) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Lain halnya dengan penelitian Sari et al. (2019) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh ELbepashy & ELgiziry (2017) menyatakan bahwa

ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, namun dalam penelitian Efendi et al. (2021) dan Sari et al. (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Prabowo & Harimurti (2018) menyebutkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Kartikayanti & Ardini (2021) yang menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada penelitian terdahulu masih menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian sehingga menimbulkan *gap* riset. Maka dengan adanya perbedaan tersebut masih diperlukan penelitian kembali mengenai struktur modal perusahaan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti mengambil judul **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan juga fenomena yang telah dijelaskan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?

3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
5. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian tersebut, tujuan penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

5. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Terdapat manfaat dari penyajian penelitian ini, yaitu:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti dalam bidang ekonomi dan keuangan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor dan dapat dijadikan bahan evaluasi perusahaan dalam memecahkan masalah yang berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan untuk menilai faktor-faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal.

4. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ilmu pengetahuan dan dapat menjadi tolak ukur untuk penelitian selanjutnya bagi mahasiswa Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Pada sistematika penulisan skripsi terbagi dalam beberapa bab untuk memudahkan pemahaman, yaitu sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisikan tentang latar belakang; perumusan masalah; tujuan penelitian; manfaat penelitian; dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisikan tentang penelitian terdahulu; landasan teori; rerangka pemikiran; dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisikan tentang rancangan riset; batasan penelitian; identifikasi variabel; definisi operasional; dan pengukuran variabel; populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel; data dan metode pengumpulan data; serta teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini berisikan tentang karakteristik objek penelitian; deskripsi data; analisis data; serta pembahasan hasil penelitian tentang struktur modal.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisikan tentang penutup yang menguraikan kesimpulan; keterbatasan; serta saran untuk penelitian selanjutnya.

