

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Modal merupakan elemen paling penting dalam menjaga dan menjamin keberlangsungan perusahaan oleh karena itu manajer keuangan ditunjuk oleh para pemilik perusahaan untuk menentukan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien sehingga mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan konsekuensi dari keputusan manajer keuangan yang berkaitan dengan struktur modal, tujuan utamanya adalah mencari keuntungan secara maksimal untuk menarik minat investor agar berinvestasi pada perusahaan. Salah satu keputusan yang harus diambil oleh manajer untuk pengembangan potensi dan pencapaian kinerja yang optimal adalah keputusan pendanaan yang tepat bagi perusahaan (Luh et al., 2016).

Kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh dari dana internal dan dana eksternal. Sumber dana internal berasal dari dalam perusahaan yang berupa saldo laba sedangkan sumber dana eksternal berasal dari kreditur. Luh et al., (2016) dana yang tersedia pada struktur modal tersebut akan digunakan untuk menandai investasi perusahaan atas berbagai macam jenis pilihan investasi. Struktur modal dapat menentukan apakah struktur modal akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan (Eny, 2016).

Perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah perusahaan yang memaksimalkan harga sahamnya. Kombinasi liabilitas dan ekuitas yang akan memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan yang terlalu banyak liabilitas dapat menghambat perkembangan dan juga akan dapat membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya (Ghia, 2014). Perusahaan dalam praktiknya sulit untuk mendapatkan struktur modal yang optimal tetapi manajemen perusahaan memiliki saran struktur modal yang spesifik, apabila saran tersebut tercapai maka dapat diasumsikan struktur modal perusahaan sudah optimal, meskipun hal ini akan berubah dari waktu ke waktu.

Berdasarkan kontan.co.id laporan keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA) per 31 desember 2017, kinerja keuangan AISA turun drastis. Pendapatan AISA sepanjang tahun lalu hanya Rp. 4,29 triliun, turun 24,8 % dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Beban pokok penjualan pada tahun lalu turun 11,7% menjadi 4,3 triliun. AISA juga harus menanggung beban usaha sebesar Rp. 916,7 miliar. Sehingga, beban keuangan AISA meningkat 10 kali lipat dari sebelumnya menjadi Rp. 14,5 miliar. Alhasil, hingga akhir tahun 2017 AISA memiliki rugi bersih sebesar Rp. 551,9 miliar. Padahal, per 31 desember 2016 AISA masih menghasilkan laba bersih senilai Rp. 581 miliar.

Adanya kejadian ini PT. Tiga Pilar Corpora pada bulan juni 2018 melepas 106,9 juta saham AISA, berdasarkan data Kustodian Efek Indonesia (KSEI), padahal sebelumnya AISA masih menguasai 338,42 juta saham AISA atau setara

dengan 10,51% dari seluruh saham yang telah ditempatkan dan disetor penuh. Tahun 2018 kepemilikan saham AISA tinggal 231,48 juta saham atau 7,19%. Tiga Pilar Corpora tercatat beberapa kali mengurangi kepemilikan saham jika ditotal dalam kurun waktu sebulan sebanyak 151,7% juta saham yang telah dilepas. Dalam kurun waktu satu tahun Tiga Pilar Corpora telah melepas seitar 705 juta saham.

Dampak dari masalah ini selain kinerja menurun dan menderita kerugian, tantangan lain bagi Tiga Pilar Corpora adalah pembayaran bunga liabilitas yang akan jatuh tempo pada bulan depan. Total bunga liabilitas yang harus dibayar sebesar Rp. 109,4 miliar, sementara pada pertengahan mei 2018 posisi kas PT. Tiga Pilar Corpora (AISA) hannya senilai 30-40 miliar.

PT. Tiga Pilar Corpora mengambil keputusan agar terus bertahan ditengah-tengah masalah yang ada dengan melepas sahamnya untuk membayar liabilitas-liabilitas yang akan jatuh tempo agar tidak *pailit* atau bangkrut. AISA masih berupaya memperbaiki struktur modal perusahaan yang dinilai kurang baik berdasarkan Liputan6.com. Sehingga perusahaan harus tepat dalam mengambil keputusan untuk menentukan struktur modal.

Salah satu upaya meningkatkan struktur modal perusahaan yaitu dengan melakukan perencanaan dengan strategi secara matang yang dilakukan oleh manajer keuangan perusahaan agar dapat mengambil keputusan yang tepat, dan dapat meningkatkan struktur modal pada sektor industri *food and beverage* (Ghia, 2014). Menurut kemenperin.go.id industri *food and beverage* adalah salah satu industri yang memberikan kontribusi tertinggi terhadap produk

domestik bruto (PDB) sektor industri pengolahan Indonesian. Industri *food and beverage* memiliki saham-saham yang paling tahan dengan krisis moneter atau krisis ekonomi dibandingkan dengan sektor lainnya karena, dalam kondisi apapun produk ini tetap menjadi kebutuhan pokok bagi masyarakat. Perusahaan makanan dan minuman dianggap akan terus *survive* (www.media.neliti.com). Berikut ini data *debt to equity ratio* beberapa perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2018.

Tabel 1.1
DEBT TO EQUITY RATIO (DER) PERUSAHAAN
FOOD AND BEVERAGE PERIODE 2013-2018

NO	Nama Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA)	1,130262	1,051822	1,284142	1,170185	1,562421
2	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	0,842122	0,812520	1,072383	1,107420	1,125451
3	PT. Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP)	0,674118	0,716193	0,620843	0,562197	0,555746
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	1,048240	1,048459	1,129594	0,870092	0,880788
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	1,495618	1,525853	1,183617	1,062552	1,028167

Sumber: www.idx.co.id, diolah

Berdasarkan tabel 1.1 terdapat 5 contoh perusahaan *food and beverage* yang mengalami kenaikan maupun penurunan. Rata-rata pada perusahaan tersebut menunjukan nilai DER yang lebih dari satu maupun kurang dari satu. Sebagai contoh perusahaan AISA pada tahun 2013-2018 menunjukan nilai DER yang lebih dari satu dan rata-rata setiap tahunnya mengalami peningkatan nilai DER tetapi pada perusahaan MYOR pada tahun 2013-2018 nilai DER lebih dari satu tetapi mengalami penurunan disetiap tahunnya. Sedangkan perusahaan ICBP konsisten nilai DER kurang dari satu dari tahun 2013-2018.

Perusahaan *food and beverage* yang memiliki nilai DER lebih dari satu, artinya proporsi liabilitas lebih besar daripada modal sendiri. Proporsi liabilitas yang lebih besar dibandingkan modal sendiri maka perusahaan yang memiliki nilai DER lebih dari satu akan memiliki resiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan DER kurang dari satu.

Penelitian ini menguji dengan menggunakan *Pecking Order Theory*. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal (*retained earnings*) sebanyak mungkin dan liabilitas menjadi pilihan terakhir setelah sumber pendanaan internal, dan pada akhirnya apabila masih memerlukan dana, perusahaan akan menerbitkan *common stock* (Fauzi dan Suhadak, 2015). Pada umumnya perusahaan yang menguntungkan mempunyai tingkat liabilitas yang lebih rendah karena perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal. Perusahaan cenderung menyukai sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan daripada sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, atau memilih sumber pendanaan yang memiliki risiko terendah lebih dulu (Luh et al., 2016).

Terdapat beberapa karakteristik perusahaan yang dapat mempengaruhi struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset dan pertumbuhan penjualan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan (Ni & Putu, 2015). Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal, dikarenakan apabila semakin besar ukuran perusahaan, semakin sedikit perusahaan menggunakan liabilitas (Elsa, 2018). Karena sumber pendanaan internal

perusahaan dapat membiayai keberlangsungan operasional perusahaan. Dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi, para investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar relatif stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Elsa, 2018). Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menunjukkan apabila semakin besar perusahaan maka saldo labanya juga besar, sehingga perusahaan menggunakan laba ditahan untuk membiayai kelangsungan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah struktur modalnya. Menurut penelitian dari Elsa (2018), Tharmalingam dan Y.K (2016), Siti dan Nur (2014) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Ni dan Putu (2015) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Eny, 2016). Semakin tinggi profitabilitas maka liabilitas perusahaan akan semakin kecil, sedangkan semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang digunakan sebagai sumber pendanaan sehingga tingkat liabilitas akan semakin rendah, dan dapat berpengaruh terhadap penentuan struktur modalnya. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan sekuritas yang paling aman yaitu sumber dana internal saldo laba, kemudian baru menggunakan dana eksternal dengan liabilitas dan penerbitan saham. Menurut penelitian Elsa (2018), Tarmalinggam dan YK. (2016), Eny (2016), Anantia (2015), Ghia (2014), Chang dkk (2014), Handoo dan Sharma

(2014), Umer (2014), Siti dan Nur (2014) profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan penelitian Luhet al., (2016), Mansoon dan Abiha (2014) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh struktur modal.

Struktur aset mencerminkan dua komponen aset yaitu, aset lancar dan aset tetap. Aset lancar adalah uang kas dan aset-aset lain yang dapat direalisasikan menjadi kas atau dijual dalam suatu periode akuntansi yang normal (Selly, 2015). Sedangkan aset tetap adalah aset yang tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa. Struktur aset mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembiayaan. Perusahaan sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap yang mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri sedangkan liabilitas hanya sebagai pelengkap sehingga struktur aset mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan (Bagus, 2014). Ketika perusahaan memiliki proporsi aset lancar yang lebih besar daripada aset tetap, penilaian asetnya jadi lebih mudah. Sehingga sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan akan menggunakan dana internal yaitu aset lancar, perusahaan akan mengurangi penggunaan liabilitas ketika proporsi aset lancar meningkat. Menurut penelitian Elsa (2018), Ni dan Made (2016) struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan menurut penelitian Eny (2016), Anantia (2015), Ghia (2014) struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari waktu ke waktu atau dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan adalah cerminan keberhasilan investasi periode masa lalu yang dapat dijadikan sebagai prediksi

pertumbuhan dimasa yang akan datang (Elsa, 2018). pertumbuhan yang tinggi mencerminkan pendapatan yang meningkat. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan penjualan periode tahun sebelum dan periode selanjutnya. Sejalan dengan teori *pecking order* bahwa perusahaan yang penjualannya tumbuh secara besar akan menghasilkan laba yang cukup tinggi sehingga perusahaan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal seperti saldo laba untuk membiayai operasional perusahaan. Dengan kata lain semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin rendah struktur modalnya. Menurut penelitian Elsa (2018), Ni dan Made (2016), Anantia (2015), Ni dan Putu (2015) pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan dalam penelitian Eny (2016) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil dari penelitian terdahulu, keempat variabel yang digunakan dalam penelitian ini menemukan perbedaan hasil dari penelitian-penelitian yang sudah pernah dilakukan dan merujuk pada fenomena yang terjadi, agar nantinya dapat mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, sehingga dapat menyusun struktur modal perusahaan dengan proporsi yang seimbang. Maka dilakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Food and beverage* Periode 2013-2018”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* periode 2013-2018?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* periode 2013-2018?
3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* periode 2013-2018?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* periode 2013-2018?

1.3 **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah diuraikan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* periode 2013-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* periode 2013-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* periode 2013-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* periode 2013-2018.

1.4 **Manfaat Penelitian**

Ada beberapa manfaat yang diharapkan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Manfaat bagi Peneliti :

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai sarana belajar dan menambah pengetahuan tentang konsep-konsep yang dapat mempengaruhi struktur modal.

2. Manfaat bagi Perusahaan :

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan penentuan struktur modal perusahaan.

3. Manfaat bagi Investor :

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam pengambilan keputusan untuk memilih dan berinvestasi saham yang dapat memberikan tingkat pengembalian dimasa yang akan datang.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk memberikan gambaran menyeluruh tentang isi dari penelitian ini, maka penulisan ini dibagi menjadi lima bab dengan uraian sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah yang membahas permasalahan tentang topik penelitian, rumusan masalah yang menjelaskan tentang masalah dan nantinya akan menghasilkan jawaban melalui penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, landasan teori yang menjelaskan tentang teori-teori yang mendasari penelitian, kerangka pikir yang menggambarkan alur hubungan variabel-variabel yang akan diteliti berdasarkan penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang rancangan, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, dan teknik analisa data yang menjelaskan secara rinci tentang tahapan-tahapan yang akan dilakukan dalam menganalisa data.

BAB IV: GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN & ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan tentang gambaran subjek penelitian, analisa data yang digunakan, analisis deskriptif dari masing-masing variabel yang digunakan serta pembahasan dari hasil analisis tersebut.

BAB V: PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan yang merupakan hasil akhir dari analisis data, keterbatasan penelitian dan saran bagi peneliti selanjutnya dan pihak-pihak yang terkait dengan hasil penelitian.