

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai asetnya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan. Menurut D. Agus dan Martono (2011:240), struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Total utang berasal dari modal asing dan modal sendiri adalah ekuitas perusahaan. Struktur modal mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai asetnya. Perusahaan memerlukan dana yang berasal dari modal sendiri dan modal asing. Keputusan struktur modal secara langsung dapat mempengaruhi kondisi serta nilai perusahaan untuk dapat selalu berkembang dan bertahan dalam dunia industri.

Peran manajer sangat penting dalam menentukan keputusan biaya permodalan perusahaan, apakah perusahaan tersebut menggunakan modal dari internal atau modal dari eksternal atau menggunakan sumber modal dari internal dan eksternal. Manajer harus mempertimbangkan penggunaan sumber modal yang sesuai dengan kondisi perusahaan dan harus melihat seberapa besar kebutuhan modalnya. Jika tidak dilakukan pertimbangan yang tepat, maka perusahaan tidak

akan mendapatkan profitabilitas yang tinggi. Menghindari hal itu perusahaan dapat memanfaatkan sumber dana dari eksternal, yaitu dengan cara menekan dana dari utang. Manajer juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang akan didapat, dan apakah itu akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Tingkat risiko berupa tingkat pengembalian atas aset.

Ketika suatu perusahaan menjalankan aktivitas bisnisnya, perusahaan seringkali mengalami permasalahan pada struktur modal (*capital structure*). Keputusan dalam menentukan struktur modal dapat memiliki pengaruh secara langsung terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham dan juga besarnya tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan masalah yang penting didalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, seorang manajer keuangan harus pandai dalam mengambil keputusan serta menentukan komposisi struktur modal yang tepat.

Masing-masing perusahaan berusaha untuk mencari dana guna memenuhi kegiatan operasionalnya. Perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung mencari dana pada pasar modal dan mengecilkan tingkat utangnya guna menarik investor. Seperti web yang dikutip Danielisa Putriadita & Dupla Kartini (2017) menyebutkan bahwa Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Wimboh Santoso mengatakan bahwa tren pembiayaan dari pasar modal terus meningkat pada setiap tahunnya. OJK semakin berkomitmen untuk mengoptimalkan peran pasar modal di Indonesia guna mendukung pembangunan perekonomian perusahaan. Sepanjang lima tahun terakhir, persaingan perusahaan

dalam mengoptimalkan pembiayaannya juga semakin marak terjadi. Terutama persaingan pada perusahaan barang konsumsi, yang menjadi sampel pada penelitian ini. Perkembangan perusahaan barang konsumsi di Indonesia dalam lima tahun terakhir (2013-2017) juga sangatlah pesat. Hal tersebut dapat dibuktikan dari banyaknya perusahaan barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang telah mendaftarkan di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan yang sudah *go public*.

Salah satu perusahaan barang konsumsi yang sudah *go public* dan terlibat dalam persaingan yaitu PT. Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA). Seperti yang ditulis oleh Danielisa Putriadita & Dupla Kartini (2017), kinerja keuangan AISA diprediksi akan menurun pada tahun 2018. Saham AISA yang berangsur turun sejak terjerat kasus hukum juga membuat analis tidak merekomendasikan saham ini untuk jangka panjang. Apalagi, banyak yang harus dilakukan untuk mengatasi utang dan membuat kinerja membaik.

Pada idx menunjukkan bahwa laporan keuangan hingga kuartal III 2017, pendapatan AISA turun 17,5% secara *year on year* (yoy) menjadi Rp 4,1 triliun. Penurunan juga terjadi pada laba bersih AISA sebesar 57% yoy menjadi Rp 176 miliar. AISA semakin tertekan karena memiliki utang yang cukup besar. Dan pada April 2018, AISA sudah dibayangi utang yang akan jatuh tempo senilai Rp 900 miliar. Salah satu usaha yang dilakukan AISA untuk membayar utang dan memperkuat struktur keuangan adalah dengan mendivestasi segmen bisnis beras. Perseroan akan melepas 70% saham anak usahanya di segmen bisnis beras, yaitu

PT. Dunia Pangan. Perusahaan tersebut merupakan induk usaha PT. Indo Beras Unggul yang beberapa waktu lalu terjerat kasus hukum (IPS Research, 2017).

Dikutip dari web yang ditulis Danielisa Putriadita & Dupla Kartini (2017) mengatakan, dalam riset Marlene Tanumihardja Analisis Samuel Sekuritas Indonesia tertulis taksiran nilai wajar PT. Dunia Pangan mencapai Rp 3,58 triliun. Dengan melakukan divestasi ini manajemen AISA berharap mampu melunasi utang sebesar Rp 2,37 triliun secara bertahap. Sementara, Niko Margaronis, seorang analis Ciptadana Sekuritas mengatakan, divestasi bagus dilakukan untuk membayar utang. Namun, tetap ke depannya AISA membutuhkan dana kembali dengan cara berutang untuk menjalankan fokus bisnis yang baru di bidang makanan dan minuman. Hal ini dapat dilihat pada rata-rata struktur modal AISA sebesar 1.24 atau 124% dimana lebih dari satu dan angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mendapatkan pembiayaan yang berasal dari utang. Berikut adalah total *Debt to Equity Ratio* (DER) dan rata-rata PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk :

Tabel 1.1
NILAI DER PT. TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD TBK

TAHUN	TOTAL LIABILITAS	TOTAL EKUITAS	DEBT TO EQUITY RATIO (DER)
2013	Rp 2.666.573	Rp 2.359.251	1.13
2014	Rp 3.779.017	Rp 3.592.829	1.05
2015	Rp 5.094.073	Rp 3.966.907	1.28
2016	Rp 4.990.139	Rp 4.264.400	1.17
2017	Rp 5.319.855	Rp 8.724.734	1.56
Rata-rata			1.24

Sumber : www.idx.co.id dan data diolah

Pada tabel 1.1 menjelaskan nilai DER PT. Tiga Pilar Sejahter food Tbk (AISA) pada tahun 2013-2017. Nilai DER perusahaan tersebut berfluktuasi. Pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0.08 atau 8%. Kemudian di tahun 2015, DER mengalami kenaikan sebesar 0.23 atau 23%, sehingga DER menjadi meningkat. Namun pada tahun 2016, DER mengalami penurunan kembali sebesar 0.11 atau 11%. Dan kemudian pada tahun 2017 meningkat kembali sebesar 0.39 atau 39%. Besar kecilnya DER menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mendanai perusahaannya. Dana yang didapat dapat berupa dana dari internal atau eksternal. DER digunakan untuk menunjukkan tingkat dari risiko sebuah perusahaan. Jika semakin meningkat rasio dari DER, maka harusnya akan semakin tinggi pula risiko yang mungkin dapat terjadi pada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pendanaan yang dibiayai oleh hutang lebih banyak dibanding modal internal dari perusahaan itu sendiri.

Menurut Michael Adi & R. Djoko (2018), apabila total utang yang dibagi oleh ekuitas yang berarti jika utang lebih banyak daripada modal sendiri maka rasio DER akan berada di atas angka satu, sehingga pemakaian dana untuk aktivitas perusahaan akan lebih banyak memakan dari unsur utang perusahaan. Hal ini menjadikan perusahaan memiliki tanggungan beban modal yang bisa jadi cukup besar, risiko perusahaan akan terus meningkat, risiko perusahaan akan terus meningkat apabila investasi yang dilakukan tidak menghasilkan keuntungan secara optimal. Berdasarkan alasan tersebut maka para investor tentunya akan cenderung lebih tertarik oleh DER yang kurang dari angka satu, karena jika DER lebih dari angka satu menunjukkan risiko dari perusahaan tersebut cukup besar.

Seluruh perusahaan barang konsumsi tersebut harus mempertahankan perusahaannya dalam segala kondisi ataupun ancaman, seperti persaingan. Persaingan tentunya menjadi ancaman bagi perusahaan. Masing-masing dari perusahaan semakin membuat inovasi atas produk mereka. Sehingga setiap perusahaan dituntut agar mempertahankan produksinya secara efisien. Banyak tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menyikapi permasalahan tersebut, perusahaan diharuskan mampu membaca dan melihat situasi serta kondisi yang terjadi, sehingga perusahaan dapat melakukan fungsi-fungsi manajemennya dengan baik dan tetap bertahan dalam dikondisi apapun. Perusahaan juga memiliki cara tersendiri untuk melaksanakan fungsi-fungsi manajemennya, seperti perusahaan memperoleh dana untuk melaksanakan seluruh kegiatan permodalan dalam perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pembelanjaan perusahaan dan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Kebutuhan pembelanjaan perusahaan dapat berasal dari modal, baik itu modal dari internal maupun modal dari eksternal. Modal dari internal perusahaan berasal dari tahun berjalan atau pada tahun sebelumnya dari kegiatan operasional perusahaan, seperti laba ditahan dan depresiasi. Sumber modal dari internal akan menimbulkan *opportunity cost* dari modal sendiri. Sedangkan modal dari eksternal adalah sumber dana dari pihak eksternal, misalnya dari pemasok, pinjaman bank (baik itu utang jangka pendek maupun utang jangka panjang), penjualan saham di pasar modal, atau penerbitan obligasi. Sumber modal dari pihak eksternal akan menimbulkan biaya modal yang akan dibebankan ke kreditur.

Manajer juga harus mengetahui apa saja faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal agar perusahaan dapat mengelola fungsi keuangannya dengan baik, sehingga para investor ingin menanamkan modalnya kepada perusahaan. Ketika manajer telah menentukan struktur modalnya, struktur modal tersebut harus dioptimalkan. Menurut Ghia Ghaida (2014) struktur modal yang optimal akan mengoptimalkan antara risiko bisnis yang didapat dengan pengembalian, sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Namun struktur modal yang optimal dapat berubah sewaktu-waktu, dan akan mempengaruhi biaya modal tertimbang (*weighted average cost of capital*). Jika biaya modal berubah, maka akan mempengaruhi dalam keputusan anggaran modal dan harga saham pun turut berubah. Dapat dikatakan bahwa struktur modal berkaitan dengan harga saham. Salah satu unsur yang dapat membentuk harga saham adalah pandangan investor terhadap kinerja perusahaan tersebut. Apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau buruk. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis. Namun pada penelitian ini hanya memfokuskan pada lima variabel dependen, yaitu profitabilitas, struktur aset, *tax rate* (tarif pajak), pertumbuhan penjualan, dan likuiditas.

Faktor yang pertama yaitu profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai target yang telah ditentukan sebelumnya

dan menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang telah dibuat oleh manajemen. Namun penelitian terdahulu mendapatkan hasil yang tidak konsisten ketika menguji profitabilitas. Pada penelitian Riski Ayu, dkk (2017) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dan pada penelitian yang dilakukan Ghia Ghaida (2016), Neghabi & Rafiee (2013), Glenn Indrajaya, dkk (2011) dan Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2010) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu profitabilitas berpengaruh negatif dan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian dari A.A Ngr & Made Rusmala (2016), Luh Putu, dkk (2016), Erika Jimena (2015), Meidera Elsa (2014) dan Akinyomi & Olagunju (2013) berbanding terbalik, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor yang kedua yaitu struktur aset. Struktur aset menggambarkan perbandingan antara total aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut penelitian Riski Ayu, dkk (2017), Glenn Indrajaya, dkk (2011), Akinyomi & Olagunju (2013), Meidera Elsa (2014) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun hal ini bertentangan dengan pendapat, Ghia Ghaida (2016), Erika Jimena (2015), dan Neghabi & Rafiee (2013) yang menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor yang ketiga yaitu *tax rate* (tarif pajak). Pajak juga merupakan faktor yang sangat penting dalam menentukan struktur modal. Keuntungan dari digunakannya utang yaitu adanya keringanan pajak atau pada penghematan pajak. Penghematan pajak adalah besarnya pajak yang dapat dihemat perusahaan akibat

dari digunakannya utang dalam struktur modal. Menurut penelitian A.A Ngr dan Made Rusmala (2016), Akinyomi & Olagunju (2013), dan Neghabi & Rafiee (2013) menunjukkan bahwa tarif pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Luh Putu, dkk (2016) dan Erika Jimena (2015) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh tarif pajak terhadap struktur modal.

Faktor yang keempat yaitu pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan menjadi ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun, sehingga perusahaan dapat mencapai target. Sehingga hal tersebut dapat memudahkan perusahaan mendapatkan dana dari eksternal (utang). Menurut penelitian Neghabi & Rafiee (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian Luh Putu, dkk (2016), Erika Jimena (2015), Akinyomi & Olagunju (2013), Glenn Indrajaya, dkk (2011) dan Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2010) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor yang terakhir yaitu likuiditas. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo. Menurut Ramlall (2009), jika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka perusahaan yang memiliki *internal financing* yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal perusahaan juga berkurang. Pada penelitian Luh Putu, dkk (2016), I Putu & Gede

Mertha (2015) dan Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2010) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada struktur modal. Namun penelitian A.A Ngr dan Made Rusmala (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan dengan latar belakang yang telah diuraikan, maka penelitian ini mengambil judul, **“PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, TAX RATE, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi rumusan masalah yang menjadi dasar dari penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah *tax rate* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh *tax rate* terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
5. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat diadakan penelitian ini sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
 - a. Diharapkan dapat mengembangkan pengetahuan mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal.
 - b. Diharapkan dapat berguna dalam pengembangan ilmu akuntansi, khususnya akuntansi keuangan.
 - c. Diharapkan sebagai sumber bagi penelitian selanjutnya.
2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat bagi para manajer perusahaan untuk menentukan keputusan struktur modal yang tepat. Dengan mengambil keputusan yang tepat,

maka kondisi keuangan perusahaan akan baik atau meningkat, dan juga keberlangsungan perusahaan juga dapat diprediksi.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penulis membagi pembahasan penelitian menjadi lima bab. Pada setiap bab terdapat sub bab dimana sub bab tersebut sebagai penjelasan yang berkaitan dengan pembahasan bab tersebut. Adapun sistematika penulisan skripsi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah yang berisi teori-teori serta fenomena yang mendasari penelitian ini, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu yang akan menguraikan persamaan dan perbedaan dari penelitian terdahulu, dasar-dasar teori yang digunakan untuk mendukung penelitian ini, kerangka pemikiran dan juga hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini menguraikan mengenai prosedur atau cara untuk mengetahui permasalahan dalam suatu penelitian dengan menggunakan langkah-langkah yang sistematis. Mengemukakan

mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, data (populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel), data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini berisi gambaran subyek penelitian, analisis data terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi uraian mengenai kesimpulan dari hasil analisis data, keterbatasan penelitian serta saran bagi peneliti selanjutnya.

