

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi Covid-19 yang masuk ke Indonesia pada tahun 2020 menyebabkan berbagai sektor di tanah air mengalami penurunan, termasuk sektor makanan dan minuman. Hal tersebut menyebabkan persaingan para produsen makanan dan minuman menjadi semakin ketat serta berlomba - lomba untuk terus mengembangkan inovasi demi menciptakan produk yang berkualitas tinggi serta mampu bersaing di pasar. Industri makanan dan minuman masih menjadi salah satu sektor yang menopang pertumbuhan manufaktur dan ekonomi di Indonesia. Hal tersebut dibuktikan dengan terpilihnya industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor yang mendapat prioritas pengembangan untuk menerapkan teknologi industri 4.0.

Menurut Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2021) kinerja industri makanan dan minuman selama periode 2015 – 2019 rata – rata tumbuh 8,16% atau diatas rata – rata pertumbuhan industri pengolahan nonmigas sebesar 4,69%. Di tengah dampak pandemi, sepanjang triwulan IV tahun 2020, terjadi kontraksi pertumbuhan industri nonmigas sebesar 2,52%. Namun demikian, industri makanan dan minuman masih mampu tumbuh positif sebesar 1,58% pada tahun 2020. Industri makanan dan minuman juga mempunyai peran yang penting dalam kontribusi ekspor industri pengolahan nonmigas. Pada periode Januari – Desember 2020,

total nilai ekspor industri makanan dan minuman mencapai USD 31,17 miliar atau menyumbang 23,78% terhadap ekspor industri pengolahan nonmigas sebesar USD 131,05 miliar.

Menurut Danang (2017:4), dalam mengembangkan suatu bisnis, termasuk industri makanan dan minuman setiap perusahaan membutuhkan dana baik yang berasal dari sumber internal maupun eksternal. Jika sebuah perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dananya menggunakan sumber dari dalam perusahaan itu sendiri, maka akan mengurangi ketergantungannya dengan pihak luar. Namun, apabila kebutuhan dana semakin meningkat karena pertumbuhan perusahaan sedangkan dana internal sudah dipergunakan semua, maka perusahaan dapat menggunakan dana yang berasal dari luar, baik berupa hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*). Oleh karena itu, manajemen perlu menentukan struktur modal.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Irham Fahmi, 2017:179). Perbandingan ini yang disebut dengan DER (*debt to equity ratio*), rasio ini mampu menggambarkan struktur modal perusahaan. Tujuan utama dari DER (*debt to equity ratio*) yaitu untuk menganalisis bagaimana komposisi utang dan ekuitas perusahaan. Hal ini yang nantinya akan digunakan oleh pihak yang berkepentingan dalam mengambil suatu keputusan yang strategis. Selain itu, beberapa fungsi dari DER (*debt to*

equity ratio) yaitu, sebagai perbandingan antara liabilitas (utang) dan ekuitas (modal), menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya (angsuran atau kredit bank), sebagai pertimbangan memberikan kredit bagi kreditur serta keputusan dalam memberikan investasi oleh pihak investor.

Penelitian ini akan dilakukan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2016 – 2020 dengan hasil DER (*debt to equity ratio*) adalah sebagai berikut :

Table 1.1
DER (*Debt To Equity Ratio*) Perusahaan Makanan Dan Minuman
Periode 2016 - 2020

NO	KODE	DER				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	ADES	99,66%	98,63%	82,87%	44,80%	36,87%
2	AISA	117,02%	-159,20%	-152,64%	-212,73%	142,87%
3	ALTO	142,30%	164,59%	186,69%	189,82%	196,57%
4	BTEK	222,98%	166,96%	128,50%	132,20%	154,08%
5	BUDI	151,66%	146,04%	176,64%	133,39%	124,10%
6	CAMP	86,50%	44,55%	13,42%	13,06%	13,01%
7	CEKA	60,60%	54,22%	19,69%	23,14%	24,27%
8	CLEO	133,79%	121,81%	31,23%	62,49%	46,52%
9	DLTA	18,32%	17,14%	18,64%	17,50%	20,17%
10	ICBP	56,22%	55,57%	51,35%	45,14%	105,87%
11	IIKP	30,22%	8,67%	8,66%	6,97%	7,94%
12	INDF	86,53%	87,68%	93,40%	77,48%	106,14%
13	MGNA	277,50%	322,16%	1135,04%	-184,53%	-113,87%
14	MLBI	177,23%	135,71%	147,49%	152,79%	102,83%
15	MYOR	106,26%	102,82%	105,93%	92,30%	75,47%
16	ROTI	102,37%	61,68%	50,63%	51,40%	37,94%
17	SKBM	171,90%	58,62%	70,23%	75,74%	83,86%
18	SKLT	91,87%	106,87%	120,29%	51,90%	47,41%
19	STTP	100,02%	69,16%	59,82%	34,15%	29,02%
20	TBLA	253,05%	237,22%	241,58%	223,76%	229,97%
21	ULTJ	21,60%	23,30%	16,35%	16,86%	83,07%

Sumber : www.idx.co.id, (2021)

Berdasarkan Tabel 1.1 terlihat bahwa DER (*debt to equity ratio*) mengalami fluktuasi dari tahun 2016 – 2020. Dimana perusahaan yang memiliki DER lebih dari 100% menggambarkan bahwa sebagian besar permodalan perusahaan berasal dari liabilitas dibandingkan dengan ekuitas, sedangkan perusahaan yang memiliki DER (*debt to equity ratio*) kurang dari 100% menggambarkan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal dibandingkan dengan eksternal perusahaan. Semakin tinggi DER (*debt to equity ratio*) maka semakin besar pula penggunaan utang perusahaan. Bagi pihak investor, entitas yang memiliki utang yang tinggi dianggap berpotensi kecil dalam membayar dividen karena laba perusahaan akan diproyeksikan untuk membayar utang. Namun di sisi lain, utang yang tinggi juga bisa digunakan dalam memaksimalkan penjualan (*sales*) dan diharapkan nantinya mampu memberikan laba yang lebih besar.

Rata – rata DER (*debt to equity ratio*) untuk sektor industri barang konsumsi adalah sebesar 150%, namun terdapat beberapa entitas yang memiliki DER (*debt to equity ratio*) melebihi 150%. Meskipun DER (*debt to equity ratio*) yang tinggi menggambarkan bahwa keadaan perusahaan sedang tidak sehat, akan tetapi hal tersebut tidak berlaku untuk seluruh entitas. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, DER (*debt to equity ratio*) yang tinggi juga bisa memberikan potensi laba yang lebih besar bagi perusahaan. Dengan catatan hal tersebut hanya bisa dilakukan oleh perusahaan *maturity* yang mampu menghasilkan laba yang konsisten setiap tahun.

Salah satu fenomena yang terjadi di lapangan yang mengindikasikan bahwa pentingnya struktur modal yaitu pailitnya PT Sariwangi Agricultural Estate Agency. Dimana penjualan perusahaan ini pernah mencapai 46.000 ton teh per tahunnya. Selain itu perusahaan ini juga menyuplai teh dalam kantong dengan produksi mencapai 8 juta kantong per tahunnya. Namun sejak Tahun 2015, PT Sariwangi AEA bersama perusahaan afiliasinya PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung mengalami kesulitan keuangan. Dua perusahaan ini terjerat hutang hingga Rp 1,05 triliun kepada sejumlah kreditur. Salah satu penyebabnya adalah kegagalan investasi untuk meningkatkan produksi perkebunan. Perusahaan ini mengembangkan sistem drainase atau teknologi penyiraman air dan telah mengeluarkan uang secara besar-besaran, namun hasilnya yang didapat tidak sesuai dengan ekspektasi. Pembayaran utang pun menjadi tersendat, dan beberapa debitur mengajukan tagihannya. Diantaranya PT HSBC Indonesia, PT Bank ICBC Indonesia, PT Bank Rabobank International Indonesia, PT Bank Panin Indonesia Tbk, dan PT Bank Commonwealth. Hal ini secara tidak langsung menggambarkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pembiayaan yang berasal dari ekstern (liabilitas) dibandingkan dengan intern. Berdasarkan fenomena diatas, maka perlu dianalisis faktor apa saja yang mempengaruhi DER (*debt to equity ratio*) yang secara tidak langsung juga akan mempengaruhi struktur modal dari suatu perusahaan.

Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal berasal dari internal maupun eksternal, seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva,

leverage keuangan, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Namun, terdapat faktor utama yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan adalah profitabilitas, struktur aktiva dan likuiditas. Faktor – faktor ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengolah aktiva yang dimilikinya untuk mendapatkan dana pada investasinya (Vo, 2017).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. (Kasmir, 2018). Tujuan utama setiap operasional perusahaan adalah mencari keuntungan atau profitabilitas. Semakin besar keuntungan perusahaan, semakin besar laba ditahan yang mampu untuk digunakan dalam operasionalnya. Pilihan utama perusahaan dalam hal pembiayaan adalah laba ditahan sehingga menurunkan struktur modal yang akan menyebabkan penggunaan utang akan semakin rendah. Penelitian ini menggunakan ROA (*Return On Asset*) sebagai *proxy* dari profitabilitas dengan tujuan untuk menilai tingkat pengembalian atau profit perusahaan untuk membiayai kebutuhannya yang dihasilkan dari mengutilisasi seluruh aset yang dimilikinya. Hasil penelitian Yulinda & Reina (2019), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Danang (2017), profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh

Oki,dkk. (2020), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Faktor utama kedua yaitu likuiditas. Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendeknya atau seberapa cepat perusahaan dapat mengubah aset yang dimiliki menjadi kas (Sukamulja, 2019). Current Ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya dari perbandingan antara aset lancar (*current asset*) dengan utang lancar (*current liabilities*). Semakin tinggi ratio likuiditas, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga akan menurunkan nilai utang dan struktur modal akan menjadi kecil (Armelia & Ruzikna, 2016).

Hasil penelitian Nasar & Krisnando (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan sedangkan hasil penelitian Zulkarnain (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal lain halnya dengan hasil penelitian dari Yulinda & Reina (2019), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aktiva merupakan faktor penting ketiga yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Tijow et al., (2018) struktur aktiva merupakan komposisi aset perusahaan yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang bisa digunakan untuk jaminan mendapatkan pinjaman. Struktur aktiva bisa mempengaruhi struktur modal karena

perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi cenderung mendapat pinjaman karena aset tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan dalam meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Entitas yang memiliki bagian aset tetap yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan dari luar. Menurut Dewiningrat & Mustanda (2018) menyatakan apabila terjadi kegagalan atau penurunan perusahaan dalam memenuhi utangnya untuk membayar pinjaman, maka aset tetap perusahaan akan dikonversi menjadi aset lancar perusahaan. Hal tersebut dilakukan untuk menghindarkan perusahaan dari posisi kepailitan melalui penjualan aset perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan Komariah & Nafisah Nurulrahmatiah (2020) dan Hasika Cipta Novwedayaningayu & Heni Hirawati (2020), menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Yulinda & Reina (2019), struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda diberikan oleh Oki,dkk. (2020), dimana struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian latar belakang serta adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka dilakukan penelitian lebih lanjut untuk menganalisis hubungan antara variabel profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva terhadap struktur modal dengan mengangkatnya ke dalam Skripsi dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah padapenelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan Sub sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 ?
- b. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan Sub sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 ?
- c. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan Sub sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Sub sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.
- b. Untuk mengetahui apakah likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Sub sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.

- c. Untuk mengetahui apakah struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Sub sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.

1.4 Kegunaan Penelitian

Sebuah penelitian harus memberikan kegunaan atau manfaat, baik secara teoritis maupun praktis. Berikut adalah manfaat dari penelitian ini :

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan manajemen keuangan terutama faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal khususnya faktor profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian sejenis.

b. Manfaat Praktis

Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan struktur modal yang akan dijadikan sebagai dasar pembiayaan kegiatan operasional perusahaan, sehingga keputusan yang diambil dapat menunjang keberlangsungan perusahaan nantinya

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2018). Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sementara Primatua Sirait (2017:139) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampulabaan perusahaan untuk memperoleh keuntungan secara komprehensif dengan mengonversikan penjualan menjadi keuntungan dan arus kas.

Berdasarkan beberapa definisi diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki dalam pencapaian tujuan atau tingkat kegiatan perusahaan dalam suatu periode tertentu.

2.1.2 Return On Asset (ROA)

Rasio merupakan alat yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Salah satunya adalah rasio *Return On Asset* (ROA). Menurut Primatua Sirait (2017:142) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio imbal hasil aset (*return on asset/ROA*) atau dapat dikatakan juga sebagai rasio kekuatan laba (*earning power*

ratio) yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya (aset) yang ada. Menurut Hery (2016:106) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Sedangkan menurut V Wiratna Sujarweni (2017:65) *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto.

Dari ketiga pengertian mengenai *Return On Asset* (ROA), maka dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas atau kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya. ROA yang tinggi serta menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut sangat baik. Adapun rumus *Return On Asset* (ROA) sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots (1)$$

2.1.3 Likuiditas

Menurut Hartono (2018:9) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban atau utang – utang jangka pendeknya. Hanafi (2016:37) mengatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan jangka pendek perusahaan untuk melihat besarnya aktiva lancar terhadap utang lancarnya. Sedangkan menurut Kasmir (2016:112) mengatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan

perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Menurut pengertian para ahli diatas, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

2.1.4 Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) merupakan salah satu ratio yang dapat digunakan untuk menilai likuiditas perusahaan. Menurut Kasmir (2016: 113) mengatakan bahwa *Current Ratio (CR)* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Hartono (2018: 9) mengatakan bahwa *Current Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan jumlah kewajiban lancar yang dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar. Sedangkan menurut Hanafi (2016: 37) *Current Ratio (CR)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi urtang jangka pendeknya yang jatuh tempo kurang dari satu tahun dengan menggunakan aktiva lancar.

Makin tinggi *Current Ratio* maka makin likuid kondisi keuangan perusahaan. Nilai rasio lebih dari satu menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan yang baik karena jumlah aset lancar

melebihi liabilitas lancar. Nilai *Current Ratio* yang tinggi menandakan likuiditas jangka pendek yang tinggi dan risiko kredit yang rendah karena perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam hal melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin likuid kondisi keuangan perusahaan maka semakin baik struktur modal perusahaan, karena perusahaan menggunakan aset lancar untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Rumus untuk menghitung *Current Ratio* (CR) adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio (CA)} = \frac{\text{Aset Lancar (Current Asset)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}} \times 100\% \dots (2)$$

2.1.5 Struktur Aktiva

Irfani (2020), struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara unsur – unsur yang ada di dalam aktiva, yakni aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva adalah modal operasi perusahaan yang bersumber dari modal asing dan modal sendiri, sehingga total aktiva sama dengan total utang ditambah dengan modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Milansari, Masitoh, dan Siddi (2020), Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset.

Dari pengertian para ahli diatas dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa struktur aktiva adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Perusahaan yang mempunyai aset tinggi cenderung akan lebih mudah mendapatkan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai aset yang kecil karena dengan aset yang tinggi dapat

dijadikan jaminan dalam membayar utang perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang digunakan sebagai agunan utang cenderung menggunakan utang yang relative lebih besar. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio Struktur Aktiva :

$$\text{Struktur Aktiva (SA)} = \frac{\text{Aset Tetap (Fixed Asset)}}{\text{Total Aset (Total Assets)}} \times 100\% \dots (3)$$

2.1.6 Struktur Modal

(Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati, 2020) Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah utang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri (Musthafa, 2017).

Dari kedua pendapat para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara jumlah liabilitas (utang) dengan total ekuitas (modal) suatu perusahaan yang dinyatakan dalam rumus :

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots (4)$$

2.1.7 Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menurut Myers (1984) dalam Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati (2020) menyatakan bahwa

perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana yaitu :

- a. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- b. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.
- c. Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
- d. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia.

Berdasarkan pengertian diatas, *Pecking Order Theory* ini menjelaskan mengenai pemilihan sumber pendanaan yang membandingkan antara sumber pendanaan internal dan eksternal dan cenderung memilih pendanaan sesuai dengan urutan resiko yaitu laba ditahan , hutang dan terakhir penerbitan ekuitas.

2.1.8 Trade Off Theory

Trade Off Theory yang diungkapkan oleh Myers (2001) dalam Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati (2020) bahwa perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau reorganization, dan biaya keagenan (*agency cost*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade Off Theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. *Trade Off Theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan

dalam penentuan struktur modal. Perusahaan - perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang relevan bisa dijadikan sebagai jawaban atau hipotesis sementara dalam penelitian ini. Selain itu penelitian terdahulu dapat digunakan sebagai pembandingan dengan penelitian yang sedang dilakukan. Dimana penelitian kali ini menggunakan 3 variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva dengan 1 variabel terikat yaitu struktur modal. Dan yang menjadi pembeda dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian kali ini menggunakan seluruh populasi perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2020 dimana terdapat 21 perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap pada periode 2016 – 2020.

Berikut beberapa penelitian relevan yang berasal dari jurnal yang akan dijadikan sebagai pembandingan :

2.2.1 Penelitian Ni Putu Yulinda Prastika dan Made Reina Candradewi (2019)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei” . Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor penting yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di Bursa

Efek Indonesia (BEI). Terdapat 3 (tiga) faktor penting yang dapat mempengaruhi struktur modal yakni: profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas.

Penelitian ini menggunakan purposive sampling dalam metode penentuan sampel sehingga mendapatkan 9 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini. Data yang digunakan dalam bentuk data sekunder yang diambil selama 6 tahun pada periode 2012-2017. Hasil yang didapatkan dari penelitian ini adalah 1) variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI); 2) struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di BEI; dan 3) likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di BEI.

2.2.2 Penelitian Danang Adi Wicaksono (2017)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2012-2016)”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan dilakukan selama empat tahun yaitu tahun 2012-2016.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). sedangkan variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan Gross Profit Margin (GPM), likuiditas diproksikan dengan Current Ratio (CR), dan struktur aktiva diproksikan dengan (SA). Alat uji yang digunakan yaitu alat uji regresi berganda. Hasil yang diperoleh yaitu ada dua variabel bebas yang berpengaruh secara parsial terhadap variabel terikat yaitu variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikan masing-masing 0,003 dan 0,000. Sedangkan untuk variabel struktur aktiva secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikan 0,426.

2.2.3 Penelitian Oki Oktaviana, Jawida N.R Tampubolon, Nina Purnasari, Jihan Safitri dan Mario Afandi P.W Manao (2020)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2017”. Penelitian ini bermaksud supaya mampu memahami pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Dalam penelitian ini memiliki total sample 70 dari jumlah populasi 144 perusahaan manufaktur, memakai metode purposive sampling, serta

menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2015-2017. Teknik analisis yang digunakan yakni analisis regresi linear berganda dengan menggunakan uji-F dan uji-t.

Hasil penelitian ini membuktikan jika profitabilitas tidak berpengaruh atau tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas memiliki pengaruh negatif juga signifikan terhadap struktur modal, dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian secara simultan membuktikan bahwa variabel independen terdiri dari profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

2.2.4 Penelitian Padhil Nasar dan Krisnando (2020)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2019“. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berupa perusahaan Textile dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019. Data penelitian selanjutnya dianalisis dengan menggunakan teknik analisis regresi panel dengan bantuan program Eviews 9.0.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal; (2) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal; (3) Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal; (4) Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal; (5) Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dan (6) Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

2.2.5 Penelitian Muhammad Zulkarnain (2020)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal”. Tujuan penelitian dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Penelitian dilakukan dengan objek perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 12 perusahaan. Data yang digunakan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2018, analisis data menggunakan uji asumsi klasik, regresi linier berganda dan uji statistik (uji t dan uji F).

Hasil penelitian diperoleh bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia.

2.2.6 Penelitian Nurul Komariah dan Nafisah Nurulrahmatiah (2020)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal pada PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data laporan keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dari pertama listing di BEI pada tahun 1994 yaitu selama 24 tahun, dari tahun 1994 sampai tahun 2018 dengan sampel yang digunakan yaitu selama 6 tahun, dari tahun 2013 sampai tahun 2018. Teknik sampling yang digunakan yaitu purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan yaitu Uji asumsi klasik, regresi linier berganda, koefisien korelasi berganda, koefisien determinasi serta uji hipotesis (uji-t dan uji-f).

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Struktur Modal, karena semakin besar struktur aktiva maka semakin besar struktur modal, itu dikarenakan adanya penjamin utang yang besar sehingga utang diperoleh pun bisa besar. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Struktur Modal, dimana likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya struktur modal, dan secara simultan Struktur Aktiva dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

2.2.7 Penelitian Hasika Cipta Novwedayaningayu dan Heni Hirawati (2020)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu metode kuantitatif. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan consumer goods periode 2016-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan memakai data sekunder berdasarkan metode purposive sampling. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS.

Hasil analisis yang telah dilakukan ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal perusahaan sedangkan variabel struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor consumer goods di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.