

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu entitas yang menjalankan prinsip-prinsip ekonomi. Perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian- pencapaian laba maksimal tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan serta kemakmuran bagi pemiliknya. Untuk menjalankan aktivitasnya, perusahaan tidak lepas dari fungsi keuangan. Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasional dan mengembangkan usaha.

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba yang diperoleh dan meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Dalam hal ini, manajer perusahaan bertanggung jawab untuk mencari dan mengelola sumber dana perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan tersebut. Beberapa perusahaan lebih mengutamakan sumber dana yang berasal dari internal dibandingkan sumber dana yang berasal dari eksternal yaitu utang karena dirasa lebih aman. Hal ini sesuai dengan salah satu prinsip dalam teori struktur modal yaitu *pecking order theory*, dimana perusahaan memiliki urutan dalam struktur pendanaannya dimulai dari sumber internal yaitu laba ditahan, utang, dan terakhir adalah saham (Armelia & Ruzikna, 2016).

Perekonomian yang tidak menentu membuat banyak perusahaan baik yang berskala besar maupun kecil menaruh perhatiannya, salah satunya pada masalah manajemen pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan masalah penentuan sumber-sumber dana yang akan digunakan, dan masalah pertimbangan terbaik antara sumber-sumber dana tersebut. Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Sumber eksternal (*external financing*), yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau penerbitan saham baru, penjualan obligasi, dan pinjaman dari bank (Riyanto, 2011). Suatu perusahaan memerlukan modal untuk menjalankan usahanya yang merupakan bagian dari keseluruhan perusahaan. Kebutuhan modal sangat penting untuk membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, selain meningkatkan risiko masa depan pemegang saham dengan penggunaan hutang lebih banyak akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas.

Menurut (Fahmi, 2017) struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi keuangan perusahaan yaitu antara modal yang diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan. Menurut (Brigham & Houston, 2016) Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian. Penggunaan hutang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh Perusahaan, namun di sisi lain dengan penggunaan hutang lebih banyak akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi dalam menentukan struktur modal yang

optimal, para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting yaitu tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba, perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi internal perusahaan, dan fleksibelitas keuangan (Sartono, 2010)

Ditengah kondisi ketidakpastian perekonomian saat ini, banyak permasalahan yang timbul terutama dalam struktur permodalan setiap perusahaan. Banyak investor menjadi ragu dan sangat berhati-hati untuk melakukan investasi karena saham yang kian melemah. Investor banyak yang menjual sahamnya karena takut mengalami kerugian yang besar. Di sisi lain, penurunan industri akhirnya menyebabkan *profit* perusahaan menjadi berkurang dan semakin membutuhkan banyak modal agar bisa meningkatkan penjualan dan permintaan masyarakat, melakukan inovasi, dan lain-lain yang menunjang pertumbuhan perusahaan. Hal ini dapat berpengaruh terhadap struktur modal, jika manajemen tidak dapat mengatur struktur modal dengan baik maka diperlukan pengelolaan faktor- faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal serta keputusan pendanaan yang tepat untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan (*profit*), dengan mendapatkan keuntungan maka perusahaan dapat menjalankan aktivitas operasinya dan menjaga keberlangsungan operasi perusahaan di masa yang akan datang (Tijow et al., 2018). Profitabilitas memiliki peranan dalam pengambilan keputusan dalam menentukan struktur modal. Profitabilitas perusahaan yang rendah akan membuat perusahaan mencari dana

untuk modalnya sehingga akan meningkatkan struktur modal, namun jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi hal tersebut dapat menurunkan presentase hutang dalam struktur modal. Pada penelitian Pramana & Darmayanti (2020), Kartikayanti & Ardini (2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut didukung oleh hasil penelitian Aslah (2020), Prastika & Candradewi (2019), Handayani & Darma (2018), Sari (2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian Meisyta et al., (2021), Hakim & Apriliani (2020), Mujiatun & Ferina (2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian Ariyani et al., (2018), Andika & Sedana (2019), Setiawati & Veronica (2020) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan, ukuran perusahaan adalah salah satu faktor penting yang menjadi pertimbangan didalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan suatu kondisi yang dapat dilihat dengan jelas baik dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan, dilihat dari hasil penjualan yang dilakukan, penjualan rata-rata dan juga rata-rata total aset. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur modal karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan lebih mudah dalam melakukan pengambilan keputusan (Ariyani et al., 2018). Perusahaan besar dianggap lebih mudah dalam memperoleh tambahan pendanaan dibandingkan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki kemudahan akses sehingga memiliki fleksibilitas yang lebih besar. Hasil

penelitian Andika & Sedana (2019), Rahmawati & Sapari (2021), Pramana & Darmayanti (2020), Ariyani et al., (2018), Kartikayanti & Ardini, (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pada penelitian Handayani & Darma (2018) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian Aslah, (2020), Halim & Widanaputra (2018) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian Setiawati & Veronica (2020) dan Sari (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aset, struktur aset dapat didefinisikan dengan penentuan seberapa besar aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Struktur aset dapat mempengaruhi struktur modal apabila perusahaan memiliki aset tetap yang besar, sehingga cenderung mendapatkan pinjaman dimana aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan untuk meningkatkan aktivitas operasinya (Tijow et al., 2018). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fadilah & Ardini (2020) yang mengatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal yang berarti semakin besar struktur aset perusahaan, maka struktur modal akan semakin besar pula dan mempermudah perusahaan untuk memperoleh modal dengan berupa hutang dari pihak eksternal. Pada penelitian Andika & Sedana (2019), menemukan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pada Penelitian Aslah, (2020), Prastika & Candradewi (2019), Rahmawati & Sapari (2021) mengemukakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap struktur modal. Pada penelitian Meisyta et al., (2021), Mujiatun & Ferina, (2021), Ariyani et al., (2018), Setiawati & Veronica (2020) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian Hakim & Apriliani (2020), Kartikayanti & Ardini, (2021) menemukan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada penelitian Pramana & Darmayanti (2020), Handayani & Darma (2018), Sari (2021) Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan *consumer goods* merupakan salah satu yang masuk dalam kategori dalam sektor industri pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki banyak peluang untuk tumbuh dan berkembang. Salah satu sektor yang banyak diminati adalah perusahaan makanan dan minuman oleh para investor, alasannya karena sektor ini adalah salah satu sektor yang bertahan hampir di segala kondisi perekonomian di Indonesia khususnya di masa pandemi (Dewi et al., 2019). Hal ini dikarenakan industri barang konsumsi menyediakan produk-produk yang merupakan kebutuhan primer masyarakat. Permintaan akan produk industri barang konsumsi akan cenderung stabil yang berdampak pada kemampuan menghasilkan laba yang optimal.

Perusahaan *food and beverage* dipilih menjadi tempat penelitian karena tingkat konsumsi masyarakat terhadap barang yang dihasilkan dalam industri tersebut menjadi kebutuhan yang banyak dikonsumsi oleh masyarakat khususnya di Indonesia. Pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia yang terus meningkat, mengakibatkan pula akan kebutuhan makanan dan minuman. Sektor makanan dan minuman inilah yang memegang peran penting dalam memenuhi kebutuhan

konsumen karena bergerak dalam bidang konsumsi. Gemarnya masyarakat dalam berbelanja makanan, dapat membantu mempertahankan sektor dengan baik. Hal tersebut membuat para investor tertarik berinvestasi pada sektor makanan dan minuman karena dilihat dari pertumbuhan yang cukup baik. Berikut merupakan data struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2019-2021.

Tabel 1.1

Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan *Food and Beverage* tahun 2019-2021

No	Kode	Nama Perusahaan	DER (%)		
			2019	2020	2021
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Tbk	(212,73)	142,87	115,12
2	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	13,06	13,01	12,17
3	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	23,14	24,27	22,35
4	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	62,49	46,52	34,61
5	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	56,33	135,35	69,39
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk	17,50	20,17	29,55
7	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk	69,65	22,02	25,46
8	GOOD	Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk	83,08	55,67	55,21
9	HOKI	Buyung Poetra Sambeda Tbk	32,28	36,88	47,93
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	45,14	105,87	115,75
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	77,48	106,14	107,03
12	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk	52,93	53,05	31,05
13	MYOR	Mayora Indah Tbk	92,07	75,47	75,33
14	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	51,40	37,94	47,09
15	SKBM	Sekar Bumi Tbk	75,74	83,86	98,53
16	SKLT	Sekar Laut Tbk	107,91	90,16	64,09
17	STTP	Siantar Top Tbk	34,15	29,02	15,78
18	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	16,86	83,07	44,15
19	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	152,79	102,83	165,84

Sumber: *idx.co.id* (data diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa besarnya nilai *debt to equity ratio* (DER) mengalami perubahan dan menunjukkan fluktuasi naik turun disetiap tahun yang berbeda pada perusahaan makanan dan minuman. Hal ini

menunjukkan fenomena yang sama disetiap tahunnya. Jika dilihat pada Tabel 1.1 pada tahun 2021, nilai *debt to equity ratio* menunjukkan fenomena kenaikan walaupun ada menunjukkan penurunan nilai *debt to equity ratio* di tahun 2019 - 2021 seperti CLEO, GOOD, KEJU, SKLT, STTP, MLBI. Kondisi DER pada beberapa perusahaan yang ditampilkan pada Tabel 1.1 mengalami kecenderungan fluktuasi seperti AISA, CAMP, CEKA, COCO, DELTA, DMND, HOKI, KEJU, MYOR, ROTI, UL TJ. Selain itu, berdasarkan Tabel 1.1 menunjukan bahwa beberapa perusahaan *Food and Beverage* memiliki rata-rata nilai DER di atas 100% periode 2019-2021 seperti pada perusahaan COCO, ICBP, INDF, SKLT, MLBI. Nilai DER lebih dari 100% menunjukan bahwa tingkat total hutang perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan total ekuitasnya. Hal ini mengakibatkan perusahaan akan menanggung biaya modal yang sebanding dengan resiko yang akan dihadapi perusahaan.

Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa perusahaan lainnya memiliki DER rata-rata dibawah 100% yang mencerminkan bahwa perusahaan tersebut menggunakan hutang dengan jumlah yang lebih sedikit dari modal sendiri. Pada Tabel 1.1 ada satu perusahaan yang memiliki ekuitas negatif di tahun 2019 yaitu AISA. Ketidakstabilan nilai DER tersebut menarik untuk diteliti karena nilai DER menunjukan cerminan baik buruknya kondisi struktur modal perusahaan, nilai DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan (Kurniasih & Surachim, 2018).

Berdasarkan uraian diatas terlihat bahwa penentuan struktur modal merupakan keputusan pendanaan yang sangat penting dalam kelangsungan hidup

perusahaan. Dilihat dari penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda atau adanya ketidakkonsistenan terkait pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2021”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, secara spesifik rumusan masalah penelitian ini yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021?
3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021?
4. Apakah profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberi manfaat kepada beberapa pihak yaitu:

1.4.1 Manfaat Teoritis

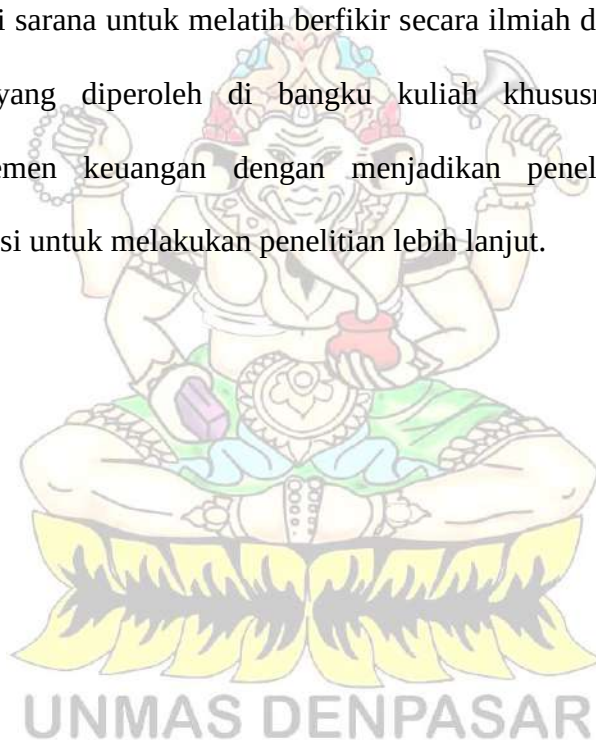
Penelitian ini bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai sumber referensi yang dapat memberikan informasi teoritis bagi pihak yang akan melanjutkan penelitian tentang struktur modal serta menambah sumber yang ada.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan dalam menentukan sumber dana baik dari

pinjaman maupun ekuitas yang akan digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan sebagai acuan dalam memperhatikan tingkat hutang perusahaan.

2. Bagi Investor, Penelitian ini diharapkan sebagai bahan masukan bagi para investor untuk menilai kinerja perusahaan dalam pengeelolaan sumber dana.
3. Bagi Peneliti selanjutnya, peneliti ini diharapkan dapat digunakan sebagai sarana untuk melatih berfikir secara ilmiah dengan berdasarkan ilmu yang diperoleh di bangku kuliah khususnya pada bidang manajemen keuangan dengan menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk melakukan penelitian lebih lanjut.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. *Pecking order theory*

Pecking order theory ini merupakan teori struktur pendanaan yang menawarkan alternatif lain dalam pengambilan keputusan pendanaan. Pemilihan pendanaan berdasarkan risiko merupakan konsep *pecking order theory* yang diperkenalkan oleh Myers (1984) dan Majluf (1984). Perilaku manajemen yang tidak mengikuti urutan pendanaan menurut *pecking order theory* merupakan suatu sinyal yang buruk mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. *Pecking order theory* mengacu pada teori perusahaan yang bertujuan memaksimumkan kemakmuran pemilik perusahaan. *Pecking order theory* membedakan ekuitas yang diperoleh dari laba ditahan dan penerbitan saham baru karena prioritas sumber pendanaan menempatkan posisi yang paling atas sedangkan penerbitan saham baru pada posisi yang paling bawah.

Packing order theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan perusahaan memerlukan external financing yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang disukai. Dana eksternal lebih disukai

dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi hutang jangka panjang yang lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham (Indriani et al., 2017).

Myers (1984) dan Wijaya (2001) berpendapat bahwa keputusan pendanaan berdasarkan *pecking order theory* akan mengikuti urutan pendanaan sebagai berikut:

1. Perusahaan akan lebih menyukai pendanaan dari sumber internal
2. Perusahaan akan menyesuaikan target pembayaran dividen terhadap peluang investasi
3. Kebijakan deviden bersifat sticky, fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi berdampak pada aliran kas internal bisa lebih besar atau lebih kecil dari pengeluaran investasi.

Bila dana eksternal dibutuhkan, perusahaan akan berusaha memilih sumber dana dari hutang karena di pandang lebih aman dan penerbitan ekuitas baru sebagai pilihan terakhir untuk memenuhi kebutuhan sumber dana.

2.1.2. Trade-off Theory

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menentukan tingkat struktur modalnya pada suatu tingkatan yang ingin dicapai dari waktu ke waktu. Teori ini berusaha menemukan rasio utang yang optimal dengan mempertimbangkan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Perusahaan akan berusaha menyeimbangkan manfaat dari biaya penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan dalam struktur modal. (Husnan & Pudjiastuti, 2015) berpendapat bahwa teori ini menjelaskan penggunaan hutang tidak hanya memberikan manfaat, tetapi

juga ada cost atau pengorbanannya. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Teori ini menjelaskan sebuah perusahaan yang struktur modalnya tanpa menggunakan hutang dengan keseluruhan adalah perusahaan yang dalam keadaan buruk. Perusahaan tanpa menggunakan hutang dalam modalnya akan membayar pajak yang lebih besar daripada perusahaan yang menggunakan hutang hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dengan menggunakan hutang akan lebih besar dibanding perusahaan tanpa menyertakan hutang dalam modalnya.

Perusahaan dengan modal keseluruhan hutang dikatakan buruk karena dalam setiap hutang terdapat bunga hutang yang dibayarnya. Dengan keseluruhan hutang dalam modal perusahaan, dalam setiap keuntungan perusahaan tersebut akan menggunakan labanya untuk membayar bunga. Tentu keadaan tersebut tidak menguntungkan bagi sebuah perusahaan. Perusahaan dapat melakukan perhitungan mengenai struktur modal optimal dengan mempertimbangkan peningkatan nilai perusahaan dan biaya yang akan muncul. *Trade-off theory* pada struktur modal dapat menjelaskan perbedaan struktur modal yang ditargetkan antara perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan hutang yang lebih besar karena lebih tidak berisiko bagi para pemberi hutang. Selain itu, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga menunjukkan kapasitas hutang yang lebih besar. Menurut (Brigham & Houston, 2016)

menjelaskan mengenai ringkasan teori pertukaran (*trade-off theory*) adalah adanya fakta bahwa bunga yang dibayar sebagai beban pengurangan pajak membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan dengan saham biasa atau saham preferen. Secara tidak langsung, perusahaan membayar sebagian biaya hutang atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak.

2.1.3. Struktur Modal

Menurut (Fahmi, 2017) struktur modal menggambarkan perimbangan atau perbandingan antara modal asing atau utang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan salah satu aspek yang sangat penting untuk perusahaan karena baik buruknya mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Semakin rendah tingkat struktur modal maka perusahaan keadaan dengan kondisi yang baik, begitu sebaliknya semakin tinggi tingkat struktur modal maka perusahaan dalam kondisi tidak baik.

Perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan pemilik, maka yang harus dilakukan manajer adalah dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahami hubungannya dengan resiko, pengembalian serta nilai. Struktur modal dapat dijelaskan dengan membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Struktur modal menggambarkan bagaimana cara perusahaan mencerminkan perhitungan untuk memenuhi kebutuhan dananya.

2.1.4. Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Faktor- faktor yang umumnya dipertimbangkan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal menurut (Brigham & Houston, 2011) adalah:

- a) Stabilitas penjual, perusahaan yang penjualannya relatif stabil secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
- b) Struktur aset, perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang.
- c) *Leverage operasi*, perusahaan dengan *leverage operasi* yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki resiko usaha yang lebih rendah.
- d) Tingkat pertumbuhan, perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan kegiatan mereka untuk menggunakan utang.

- e) Profitabilitas, perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.
- f) Pajak, bunga merupakan sesuatu beban pengurangan pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.
- g) Sikap manajemen, sikap manajemen yang lebih konservatif dari pada manajemen lainnya akan menggunakan jumlah hutang yang lebih kecil dari rata-rata industri.
- h) Sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, tanpa melihat analisis para manajer atas faktor-faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan mereka sendiri. Perilaku pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas sering kali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.
- i) Kondisi pasar, kondisi pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberi arti yang penting pada struktur modal perusahaan yang optimal.
- j) Kondisi internal perusahaan, kondisi internal perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modal.

- k) Fleksibilitas keuangan, tujuan menjaga fleksibilitas keuangan yang dilihat dari sudut pandang operasional artinya adalah menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai.

2.1.5 Struktur Modal Optimum

Modal yang digunakan perusahaan dapat bersumber dari dalam maupun dari luar. Untuk meminimalisir ketergantungan dari pihak luar, perusahaan tentu akan lebih memilih modal dari dalam. Akan tetapi, adakalanya modal dari dalam tidak tercukupi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan ataupun untuk mengembangkan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan juga membutuhkan dana dari pihak luar dalam situasi tertentu. Dana dari pihak luar dapat diperoleh melalui utang ataupun menerbitkan saham baru. Akan tetapi dalam menerbitkan saham baru membutuhkan biaya yang tidak sedikit. Jika menggunakan utang, perusahaan juga harus memperhitungkan apakah perusahaan akan mampu untuk membayar utang tersebut dan seberapa banyak utang yang sebaiknya diambil. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang presentase hutangnya tidak melebihi ekuitas perusahaan sehingga struktur modal yang optimal tersebut akan meningkatkan pertumbuhan laba dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2016).

Struktur modal yang optimal bisa mengurangi resiko perusahaan dan secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasa diukur melalui rasio *debt to equity ratio* (DER).

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan perusahaan tersebut tentunya memiliki satu tujuan utama, yaitu untuk mencari keuntungan (*profit*) dengan manfaat tersebut, perusahaan dapat melakukan berbagai kegiatan dalam menjamin kelangsungan hidup perusahaan di masa depan. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal melalui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari berbagai aktivitas perusahaan dengan menggunakan kebijakan dan keputusan perusahaan selama periode waktu tertentu (Tijow et al., 2018). Hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal adalah apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang positif (laba), maka dalam hal memenuhi kebutuhan dikemudian hari, perusahaan tersebut dapat menggunakan pendanaan melalui laba ditahan, apabila laba ditahan dirasa cukup dalam hal pemenuhan modal perusahaan berarti perusahaan tidak perlu melakukan penggunaan modal yang berasal dari hutang.

(Brigham & Houston, 2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan hutang yang relative sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan perusahaan melakukan permodalan hanya dengan laba ditahan saja. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan *packing order theory* yang menyarankan bahwa manager lebih

senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian hutang.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari berbagai hal, yaitu total penjualan, total aset, tingkat penjualan rata-rata, dan rata-rata total aset (Riyanto, 2011). Ukuran perusahaan dapat menggambarkan kinerja keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu. Perusahaan dengan total aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana arus kas perusahaan pada saat itu positif dan di pandang menjanjikan dalam waktu yang relatif lama dimana keputusan tentang struktur modal akan ditentukan oleh ukuran perusahaan dan dianggap sebagai perusahaan relatif stabil dan lebih menguntungkan dari pada perusahaan dengan total aset kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar kecenderungan untuk menggunakan modal asing. Hal ini karena perusahaan besar membutuhkan dana besar untuk mendukung usahannya, dan alternatifnya adalah dengan modal asing ketika modal tidak mencukupi.

2.1.8 Struktur Aset

Struktur aset atau struktur aktiva adalah segala sesuatu yang dimiliki oleh perusahaan. aset dapat dibagi menjadi aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset lainnya. Struktur aset merupakan salah satu faktor penting dalam struktur modal perusahaan atau dalam pengambilan keputusan pembiayaan karena apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam pembayaran hutang-

hutangnya maka aset tetap atau aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat menjadi jaminan bagi pihak ketiga, sehingga dapat memperoleh jaminan atau pinjaman (Tijow et al., 2018). Struktur aset adalah salah satu penentu struktur modal, yang merupakan proporsi aset tetap dengan total aset perusahaan. Meningkatnya struktur aset perusahaan menandakan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menandatangani jaminan hutang jangka panjang. Ketika perusahaan memiliki aset yang tinggi, maka akan memilih menggunakan dana eksternal sebagai sumber utama dalam kebutuhan modalnya (Handayani & Darma, 2018).

Struktur aset merupakan salah satu faktor yang penting pada *capital structure* atau keputusan pendanaan suatu perusahaan, karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya, aset- aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat bertindak sebagai jaminan dalam memberikan jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman. Semakin besar jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula kepercayaan dari pihak eksternal untuk memberikan pinjaman dana yang besar untuk perusahaan. Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh terhadap struktur modal (Meiliana & Febriyanti, 2019).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

- 1) Andika & Sedana (2019) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas

berpengaruh negatif terhadap struktur modal, Struktur Aktiva dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

- 2) Aslah (2020) dengan judul penelitian “ Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas, struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
- 3) Meisyta et al., (2021) dengan judul penelitian “pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
- 4) Rahmawati & Sapari (2021) dengan judul penelitian “pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset terhadap struktur modal”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, likuiditas dan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
- 5) Prastika & Candradewi (2019) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva , dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Subsektor Kontruksi Bangunan di BEI”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva

dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

- 6) Halim & Widanaputra (2018) dengan judul penelitian “pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis Pada struktur modal.” Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
- 7) Hakim & Apriliani (2020) dengan judul penelitian “Effect of Profitability, Liquidity, Sales Growth, Business Risk, and Asset Structure On Capital”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Resiko bisnis dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
- 8) Mujiatun & Ferina (2021) dengan judul penelitian “Effect Of Profitability And Asset Structure On Capital Structure (In Sharia Based Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange In 2016-2019”. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
- 9) Sari, (2021) dengan judul penelitian “pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset Terhadap Struktur Modal”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. Ukuran

perusahaan dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

- 10) Pramana & Darmayanti (2020) dengan judul penelitian “pengaruh rofitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif” Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
- 11) Ariyani et al., (2018) dengan judul penelitian “The Effect Of Asset Structure, Profitability, Company Size, And Company Growth On Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Aset dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
- 12) Handayani & Darma (2018) dengan judul penelitian “Ukuran perusahaan, Risiko bisnis, Struktur aset, Profitabilitas dan Struktur modal”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis dan struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

- 13) Tijow et al., (2018) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indosnesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
- 14) Kartikayanti & Ardini (2021) dengan judul penelitian “Pengaruh Sales Growth, Size, Struktur Aset, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. *Size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
- 15) Setiawati & Veronica (2020) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.