

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Modal menjadi salah satu hal yang penting bagi sebuah perusahaan karena berguna untuk membiayai operasional bisnis dan pengembangan usahanya. Perusahaan yang besar atau pun kecil tidak akan lepas dari pentingnya hal yang menyangkut dengan pendanaan. Modal atau pendanaan memiliki berbagai masalah, salah satu masalah pendanaan adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Keputusan pemenuhan kebutuhan dana dianggap penting karena berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan maupun kesempatan berkembang bagi perusahaan. Keputusan pemenuhan kebutuhan dana berhubungan dengan pemenuhan sumber dana yang akan digunakan. Pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber internal maupun eksternal. (Lessy, 2016)

Struktur modal adalah suatu perpaduan konsistensi antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan jumlah modal yang dimiliki perusahaan itu sendiri. Struktur modal baru dapat dikatakan optimal pada saat perusahaan dapat meminimalisir biaya modal rata-rata sehingga membuat value perusahaan meningkat dan memaksimalkannya. "*Debt to equity ratio* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan melakukan perbandingan antara seluruh utang, termasuk utang lancar, dengan seluruh ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan". (Alessandro & Nariman, 2022)

Brigham dan Houston (2018) mengemukakan faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal adalah struktur asset, stabilitas penjualan, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Menurut Sartono (2012), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variable laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro.

Growth merupakan perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga membutuhkan struktur modal sebagai penentu dalam penggunaan modal di masa mendatang. Perusahaan yang memiliki *growth* yang tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan tersebut baik, sehingga akan menarik pihak eksternal untuk berani memberikan hutang yang bisa menaikkan struktur modal. *Growth* diukur dengan rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan, bila kekayaan perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar (Riyanto, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Anggita dan Priyanto (2022), variabel yang diteliti adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan *growth*, hasil analisis yang didapat adalah pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon secara positif oleh investor, sehingga meningkatkan harga saham dan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kebijaksanaan struktur modal, yang memberi arti bahwa jika perusahaan melakukan pertumbuhan maka menejer menetapkan struktur

modal yang lebih banyak menggunakan ekuitas dari pada hutang.

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Struktur aktiva menggambarkan sejumlah aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan. Perusahaan dengan banyak aset tetap cenderung menggunakan utang yang meningkatkan modal (Indra, *et al.*, 2017). Aktiva atau asset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Suatu perusahaan memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. aktiva lancar adalah harta atau kekayaan yang segera dapat diuangkan (ditunaikan) pada saat dibutuhkan dan paling lama satu tahun. Sedangkan aktiva tetap adalah harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan yang digunakan dalam jangka Panjang lebih dari satu tahun. Kedua unsur ini akan membentuk struktur aktiva.

Penelitian yang dilakukan oleh Andika dan Sedana (2019), Renalya dan Purwasih (2022) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian tersebut mengukur struktur aktiva dengan membandingkan aktiva tetap dan total aktiva suatu perusahaan. Struktur aktiva suatu perusahaan dijadikan sebagai sebuah jaminan yang dapat menjadi penentu sebesar apa pinjaman yang akan didapatkan oleh perusahaan. Perusahaan yang aktiva tetapnya besar cenderung akan menggunakan pendanaan eksternal yang lebih besar sehingga menaikkan struktur modal. Sebaliknya, jika aktiva tetap perusahaan kecil maka struktur modal pun akan rendah.

Ada faktor lain yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan. Menurut Hery (2017:97) ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan atau simbol ukuran perusahaan yang

berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam. Ukuran perusahaan menjadi penting karena besar kecilnya perusahaan akan menentukan seberapa banyak modal yang ditanamkan pada perusahaan dalam struktur modal (Novwedayaningayu & Hirawati, 2020). Berdasarkan ukurannya perusahaan dibagi menjadi perusahaan kecil dan besar, dimana perusahaan yang besar memiliki sistem manajemen yang lebih kompleks dan memiliki laba yang lebih tinggi pula (Purwasih, 2020). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuiti, nilai perusahaan, ataupun hasil dari total asset dari suatu perusahaan. Untuk itu perusahaan yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung memiliki tingkat kebangkrutan yang lebih kecil. Pada perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya.

Penelitian tentang faktor yang memengaruhi struktur modal sudah banyak dilakukan sebelumnya. penelitian Chandra (2017), Mbenyik, *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa *growth* atau pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hajiyanto (2018) dan Alvionita (2022) yang menyatakan bahwa *Growth* atau pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Andika dan Sedana (2019), Renalya dan Purwasih (2022) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Sampurno (2018), dan Aruan *et al.*,(2022), Chandra *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap

struktur modal. Penelitian yang dilakukan Angelina dan Mustanda (2016), dan Lasut *et al.*, (2018). menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Purnawati (2018), Ningrum dan Khainnurisa (2022) dan Alvionita (2022) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan kenyataan tersebut *growth*, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan diduga dapat mempengaruhi struktur modal. Alasan pemilihan sektor makanan dan minuman karena sektor ini merupakan industri barang yang sangat dibutuhkan oleh masyarakat sehingga sahamnya merupakan saham-saham yang paling tahan terhadap krisis ekonomi dibandingkan sektor lain, dengan mengetahui apa dan bagaimana faktor-faktor yang paling mempengaruhi pada struktur modal perusahaan makanan dan minuman dapat membantu khususnya pihak manajemen dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana untuk mencapai struktur modal yang optimal harus dilakukan.

Sektor industri manufaktur adalah salah satu komponen utama dalam pembangunan nasional. Pertumbuhan sektor manufaktur salah satunya ditopang oleh pertumbuhan dari sektor makanan dan minuman. Pertumbuhan di sektor makanan dan minuman dapat menarik para investor untuk berinvestasi. Struktur modal memiliki peranan yang penting bagi kelangsungan perusahaan, terutama ketika perusahaan bermaksud melakukan ekspansi maka perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang diperlukan untuk membiayai usahanya. Berikut merupakan data struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2020 – 2022.

Tabel 1.1
 Nilai data *Debt to Equity Ratio* (DER) Periode 2020-2022

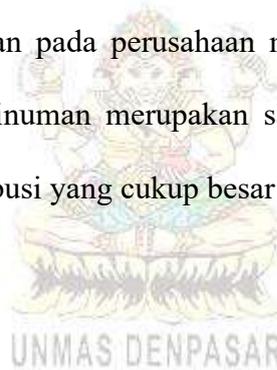
No	kode	Nama Perusahaan	Struktur Modal (DER)		
			2020	2021	2022
1	ADES	PT Akasha Wira International, Tbk	0.37	0.34	0.23
2	ALTO	PT Tri Banyan Tirta, Tbk	1.97	1.99	1.93
3	BUDI	PT Budi Starch Sweetener, Tbk	1.20	1.24	1.16
4	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry, Tbk	0.13	0.12	0.14
5	CEKA	PT Chaya Kalbar, Tbk	0.24	0.22	0.11
6	CLEO	PT Sariguna Primatirta, Tbk	0.47	0.35	0.43
7	DLTA	PT Delta Djakarta, Tbk	0.20	0.30	0.31
8	DMND	PT Diamond Food Indonesia, Tbk	0.22	0.25	0.27
9	FOOD	PT Sentra Food Indonesia, Tbk	1.01	1.43	1.46
10	GOOD	PT Garuda Food Putra Putri Jaya, Tbk	0.56	0.55	1.19
11	IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang, Tbk	0.92	0.83	0.73
12	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia, Tbk	1.03	1.66	2.14
13	MYOR	PT Mayora Indah, Tbk	0.75	0.75	0.74
14	PANI	PT Pratama Abdi Nusa Industri, Tbk	1.46	2.90	1.16
15	PSGO	PT Palma Serasih, Tbk	1.81	1.62	2.14
16	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk	0.38	0.47	0.54
17	SKBM	PT Sekar Bumi, Tbk	0.84	0.99	0.90
Jumlah			13,56	16,11	14,9
Rata-rata			79,76 %	94,18 %	87,65 %

Sumber : *idx.co.id* 2022 (data diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa tingkat *Debt to Equality Ratio* (DER) setiap perusahaan makanan dan minuman dari tahun 2020-2022 sangat bervariasi. Rata-rata nilai struktur modal di tahun 2020 sebesar 79,76%, serta di tahun 2021 meningkat menjadi 94,18%. Di tahun 2022 menurun menjadi 87,65%. Penurunan terbanyak di tahun 2020 sejumlah 79,76%. Kenaikan terbesar di tahun 2021 sebesar 94,18%. Berdasarkan fenomena ini, PT. Multi Bintang Indonesia Tbk,

mengalami kenaikan utang sebesar 17,4% dari tahun 2020 sebesar 50,6 Triliun menjadi 68,1 Triliun. MLBI mengalami kelonjakan utang bank jangka pendek. Fenomena ini dapat disimpulkan rata-rata struktur modal meningkat diakibatkan oleh meningkatnya utang.

Berdasarkan penjelasan di atas dan penelitian terdahulu yang memberikan hasil berbeda-beda maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Pada penelitian ini faktor-faktor yang digunakan adalah *growth*, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini mengambil objek perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman karena perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu sektor Industri yang mempunyai peran dan kontribusi yang cukup besar terhadap pendapatan negara.



1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah *growth* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *growth* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4.1 Manfaat teoritis

Manfaat teoritis yang akan diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Dalam hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan bahan acuan untuk mengembangkan ilmu manajemen yang dimiliki, yang berhubungan dengan bidang perusahaan manufaktur khususnya pengaruh *growth*, struktur aktiva, dan

ukuran perusahaan.

2. Bagi Universitas

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan Pustaka yang dapat meningkatkan literasi dan khasanah ilmu bagi Universitas Mahasaraswati Denpasar khususnya Fakultas Ekonomi dan bisnis.

1.4.2 Manfaat Praktis

Manfaat praktis yang akan diharapkan dalam penelitian ini, sebagai berikut :

Dengan adanya penelitian ini diharapkan menjadi bahan masukan bagi investor yang akan berinvestasi untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, serta memberikan masukan kepada manager tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal agar maneger berhati-hati dalam menjalankan perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Pecking Order Theory*

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers dan Maljuf tahun 1984. Teori ini menjelaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memiliki suatu hierarki. perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu laba ditahan dibandingkan penggunaan dana eksternal, karena sumber pendanaan eksternal dapat membahayakan perusahaan jika perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya (Brigham & Houston, 2018). Namun apabila perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai, maka alternatif yang dipilih adalah dana yang berasal dari eksternal akan tetapi perusahaan harus bisa menciptakan kondisi yang bisa menguntungkan perusahaan, yaitu dengan cara membatasi penggunaan sumber pendanaan eksternal tersebut. Urut-urutan yang dikemukakan oleh teori ini dalam hal pendanaan adalah yang pertama laba ditahan diikuti dengan penggunaan hutang dan yang terakhir adalah penerbitan ekuitas baru.

Menurut Myers dan Maljuf (1984) ada dua alasan mengapa pendanaan eksternal dalam bentuk hutang lebih disukai dari pada Modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan (eksternal). Alasan yang pertama adalah biaya penggunaan modal (*cost of capital*). Perusahaan lebih memilih pendanaan dalam bentuk hutang karena *cost of debt* dianggap lebih murah dibandingkan *cost of equity* yang muncul ketika menerbitkan saham baru. Alasan Yang kedua yaitu manajer

khawatir jika penerbitan saham baru akan ditaksirkan sebagai kabar buruk oleh Para investor dan membuat harga saham akan turun. Penerbitan saham baru oleh suatu perusahaan umumnya dipandang negatif oleh investor karena manajer cenderung menerbitkan saham baru ketika harga saham tersebut *overpriced*. Hal ini disebabkan antara lain karena kemungkinan adanya informasi asimetrik (*asymmetric information*) antara pihak Manager dengan pihak modal. Menurut Bringham dan Houston (2018) *asymmetric information* adalah situasi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan dari pada yang dimiliki investor.

2.1.2 Growth

Pertumbuhan (*growth*) adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk melakukan perluasan usaha. Baiknya kondisi perputaran keuangan perusahaan ditandai adanya peluang pertumbuhan perusahaan yang positif. Dengan nilai *Growth* yang tinggi, perusahaan diharapkan mampu untuk mencapai dan menghasilkan keuntungan yang tinggi dimasa yang akan datang. Keberadaan investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa pertumbuhan memiliki pengaruh pada nilai-nilai perusahaan (Mbenyik, *et al.*, 2020).

Sedangkan menurut Hajiyanto (2018) definisi lain dari peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Peluang pertumbuhan dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam menentukan seberapa jauh tingkat pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Berikut rumus untuk menghitung *growth* :

$$Growth = \frac{\text{Jumlah Aset}_n - \text{Jumlah Aset}_{n-1}}{\text{Jumlah Aset}_{n-1}}$$

2.1.3 Struktur Aktiva

Menurut Kasmir (2014), aktiva atau aset merupakan harta atau kekayaan dimiliki oleh perusahaan yang dapat menunjang kegiatan perusahaan dan dapat ditukarkan dalam bentuk tunai, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Suatu perusahaan memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah harta atau kekayaan yang segera dapat diuangkan (ditunaikan) pada saat dibutuhkan dan paling lama satu tahun. Sedangkan aktiva tetap adalah harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan yang digunakan dalam jangka panjang lebih dari satu tahun. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva.

Menurut Jesica, *et al.*, (2022) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Kemudian menurut Andika dan Sedana (2019) struktur aktiva yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva merupakan kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan bisa memberikan manfaat di masa yang akan datang yang merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Total aktiva tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening-rekening aktiva tetap berwujud perusahaan seperti tanah, gedung, mesin, dan peralatan, kendaraan, dan aktiva tetap berwujud lainnya kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aktiva

tetap. Total aktiva dalam penelitian ini diketahui dengan menjumlahkan aktiva lancar dan aktiva tidak lancar perusahaan.

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, dikarenakan besarnya aset tetap tersebut dapat digunakan sebagai jaminan hutangnya. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan hutang dari pada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Rasio untuk mengukur struktur aktiva yaitu sebagai berikut (Jesica, *et al.*, 2022) :

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio struktur aktiva yang menjadi fokus dalam penelitian ini merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Renalya & Purwasih (2022) dan Jesica, *et al.*, (2022). Tujuan dari perhitungan ini adalah untuk mengetahui seberapa besar porsi aktiva tetap yang dapat dijadikan perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukannya.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Size adalah simbol ukuran perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Ukuran perusahaan merupakan ukuran dari jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi penting karena besar kecilnya perusahaan akan menentukan seberapa banyak modal yang ditanamkan pada perusahaan dalam struktur modal.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, log *size*, nilai pasar

saham, dan lain- lain. Pada dasarnya menurut Horne dan Wachowiz (2007:109) ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu : “perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan”. Salah satu ukuran kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal dapat dilihat dari rasio- rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasional normal perusahaan tersebut, hal ini dapat dilihat salah satunya dari rasio pertumbuhan, dimana rasio pertumbuhan menunjukkan ukuran kenaikan atau penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari perbandingan tahun sebelum dan sesudah maupun sedang berjalan untuk beberapa pos akuntansi keuangan perusahaan. Dalam rasio pertumbuhan ini akan dihitung seberapa jauh pertumbuhan dari beberapa pos penting dalam laporan keuangan. Variabel ini diukur dengan rata- rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, bahwa keputusan struktur modal ditentukan oleh ukuran perusahaan, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total *asset* yang kecil (Lestari & Purnawati, 2018).

Rumus untuk menghitung ukuran perusahaan yaitu :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN}_{\text{Total Aset}}$$

2.1.5 Struktur Modal

Menurut Sartono (2012:225) menyatakan struktur modal merupakan perimbangan utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen serta saham biasa. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang berupa perimbangan antara total utang dan modal sendiri. Sedangkan menurut Horne dan Wachowicz (2007) struktur modal merupakan proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh Utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa.

Teori struktur modal berkaitan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi, aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dan modal sendiri. keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajemen keuangan adalah Menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham merupakan cermin dari suatu nilai perusahaan dengan menentukan struktur modal optimal untuk menunjang kegiatan investasi perusahaan (Sartono, 2012)

Menurut Riyanto (2011) struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan pula perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Sedangkan menurut Hajiyanto (2018) struktur modal adalah bauran penggunaan dana yang berasal dari ekuitas dan hutang. Kemudian menurut Sampurno (2018) struktur modal perusahaan merupakan campuran atau proporsi antara hutang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya

(*Operating assets*). Jadi kesimpulannya struktur modal merupakan perimbangan antara proporsi perimbangan atau proporsi antara jumlah hutang dan modal sendiri dalam mendanai kegiatan operasional suatu perusahaan.

Menurut Riyanto (2011:209) sumber modal dibedakan menjadi dua yaitu :

1. Sumber Modal Internal

Sumber modal internal merupakan modal yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan yang berupa laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Laba ditahan adalah keuntungan yang dihasilkan perusahaan yang sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian lagi ditahan oleh perusahaan.

2. Sumber Modal Eksternal

Sumber modal eksternal merupakan modal yang diperoleh dari luar perusahaan yang berasal dari kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. modal yang berasal dari kreditur merupakan hutang yang disebut modal asing. Sedangkan modal yang berasal dari pemilik peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan merupakan modal yang akan ditanamkan di perusahaan yang disebut modal sendiri.

Perusahaan dalam meminimalisir ketergantungan dari pihak luar tentu akan lebih memilih modal dari dalam. Akan tetapi ada kalanya modal dari dalam tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan ataupun untuk mengembangkan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan juga membutuhkan dana dari pihak luar. Dana dari pihak luar dapat diperoleh melalui hutang ataupun menerbitkan saham baru. Akan tetapi menerbitkan saham baru membutuhkan biaya yang sangat mahal. Jika menggunakan hutang, maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansial juga semakin besar. Oleh karena itu,

dusahakan ada keseimbangan yang tepat antara sumber dana internal dan eksternal tersebut.

Menurut Riyanto (2011) menyatakan untuk menjaga keseimbangan struktur modal sebaiknya hutang yang digunakan tidak lebih besar dari modal yang dimiliki sehingga modal yang dijamin (hutang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2007) struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Jadi kesimpulannya struktur modal yang optimal harus menyeimbangkan hutang dan modal sendiri sehingga mampu meminimalkan resiko dan mendatangkan keuntungan yang optimal bagi perusahaan.

Struktur modal dapat dianalisis dengan rumus sebagai berikut :

1. *Debt to assets ratio* (DAR)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan di biayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti Semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rumus untuk mencari DAR dapat digunakan sebagai berikut (Kasmir, 2014) :

$$\text{Debt to assets ratio} = \frac{\text{total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Debt to Equality Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Rumus untuk mencari DER dapat

digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut (Jesica *et al.*, 2022) :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Long Term Debt to Equality Ratio (LTDtER)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar hutang jangka panjang dijamin oleh Modal sendiri.

Rumus untuk mencari LTDtER adalah dengan menggunakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri sebagai berikut (Kasmir, 2008:159) :

$$\text{Long Term Debt to Equality Ratio} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ratio struktur modal yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah *Debt to Equality Ratio (DER)*

$$\text{Debt to Equality Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Alvionita (2022), Jesica *et al.*, (2022), Mbenyik *et al.*, (2020) yang menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Rasio ini yang paling sering dilihat oleh kreditur saat akan memberikan hutang pada sebuah perusahaan, karena rasio ini bisa melihat seberapa besar tingkat resiko suatu perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga tingkat resiko suatu perusahaan semakin tinggi karena pendanaan dengan menggunakan hutang

semakin besar.

4. Faktor yang mempengaruhi struktur modal

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal manajer keuangan dalam menentukan struktur modal yang optimal perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting sebagai berikut, (Sartono, 2010) :

a. Tingkat penjualan

Tingkat penjualan yang relatif stabil pada suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai aliran kas yang relatif stabil, sehingga dapat menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang kurang stabil.

b. Struktur asset

Perusahaan skala besar yang memiliki aset tetap dalam jumlah banyak dapat menggunakan utang dalam jumlah besar karena pada umumnya perusahaan akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Besarnya aset tetap digunakan sebagai jaminan utang perusahaan.

c. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi dan keinginan perusahaan untuk menahan laba. Perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden, namun lebih baik digunakan untuk membiayai investasi.

d. Profitabilitas

Pada periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal laba ditahan yang besar akan digunakan perusahaan sebelum

menggunakan utang sesuai dengan packing order theory bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama laba ditahan kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teoritis sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang, kemudian saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan.

e. Variabel laba dan perlindungan pajak

Variabel ini berhubungan dengan stabilitas penjualan jika variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Penggunaan utang akan memberikan manfaat perlindungan pajak.

f. Skala perusahaan

Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar. Bukti empiris menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku atau *Debt to Book Value of Equity Ratio*.

2.2 Penelitian Terdahulu

2.2.1 Pengaruh *Growth* Terhadap struktur Modal

1. Penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2017) tentang pengaruh ukuran Perusahaan, Profitabilitas, likuiditas, arus kas dan *growth opportunity*, terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2014-2016. Hasil membuktikan

bahwa ukuran Perusahaan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Arus kas berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan *growth opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan manufaktur yg terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Mbanyik, *et al.*, (2020) yang berjudul pengaruh tingkat profitabilitas, struktur aset dan *growth opportunity* terhadap struktur modal (studi pada sektor industri logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3. penelitian Hajiyanto (2018) yang berjudul pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas, tingkat likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Alvionita (2022) yang berjudul analisis pengaruh *growth opportunity*, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Hasil menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran Perusahaan berpengaruh negatif, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan, terhadap struktur modal.

2.2.2 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

1. Penelitian Renalya dan Purwasih (2020) yang berjudul “pengaruh struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi (studi empiris pada perusahaan *food & beverage* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2016–2020)”. Hasil menunjukkan bahwa Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur modal. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
2. Penelitian Andika dan Sedana (2019) tentang pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Chandra, *et al.*, (2019) yang berjudul pengaruh struktur aktiva, *retrun on assets* dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Hasil menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

struktur modal, *return on assets* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Aruan *et al.*, (2022) yang berjudul pengaruh struktur aktiva dan ukuran Perusahaan, *opperating leverage*, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hasil menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap srtuktur modal, ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *opperating leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

1. Penelitian Lasut, *et al.*, (2018) tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas Terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar Di bursa efek indonesia periode 2012-2015 membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
2. Penelitian Anjelina dan Mustanda (2016) tentang pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan Penjualan dan profitabilitas pada struktur modal Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 hasil menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap

struktur modal, Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan Profitabilitas yang diproksikan oleh ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Purnawati (2018) yang berjudul analisis kinerja keuangan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Ningrum dan Khairunnisa (2022) yang berjudul pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal (studi kasus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2020) memberikan hasil bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2020.

Berdasarkan penelitian diatas maka penelitian ini memiliki kesamaan yaitu penelitian yang meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan terdapat juga perbedaan yang sangat signifikan dengan penelitian yang

akan dilakukan saat ini. Pertama pada penelitian ini populasi dan sampel yang digunakan adalah sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Kedua, penelitian ini menggunakan variabel independen *growth*, struktur aktiva dan ukuran Perusahaan.

