

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Struktur modal merupakan suatu hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan yang ada. Keputusan struktur modal oleh karena itu harus dilakukan dengan tepat dari manajer perusahaan dalam menjalankan perusahaannya. Keputusan stuktur modal dapat dilakukan dari keputusan sumber pendanaan yang tepat, secara eksternal maupun internal yang berpengaruh langsung dalam nilai perusahaan.

Kesalahan dalam menentukan keputusan struktur modal dapat menyebabkan pengaruh buruk yang cukup luas bagi perusahaan. Banyak manajer maka dari itu, cukup kesulitan dalam memutuskan struktur modal yang baik. Jangan sampai perusahaan melakukan penggunaan hutang yang terlalu besar sehingga beban perusahaan harus ditanggung sangat besar. Pernyataan tersebut berpengaruh karena adanya pernyataan struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010).

Secara tidak langsung pernyataan tersebut menggambarkan bahwa modal itu merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan. Modal merupakan pondasi awal bagi setiap perusahaan, dibidang manufaktur maupun jasa. Kegunaan dari modal itu sendiri untuk mengoperasikan perusahaan, seperti membayar gaji karyawan, membeli barang mentah, dan pembayaran lainnya. Perusahaan industri manufaktur oleh karena itu lebih membutuhkan

modal yang relatif besar daripada perusahaan jasa. Fenomena ini disebabkan proses produksi yang membutuhkan investasi dalam bahan baku untuk mendapatkan *output* barang jadi.

Keputusan struktur modal tidak hanya berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi juga berpengaruh terhadap risiko keuangan perusahaan, dalam hal perusahaan tidak mencapai target laba dan memenuhi membayar kewajiban-kewajiban perusahaan. Dalam hal tersebut teori *balancing* yang menyatakan bahwa perlu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan. Sejalan manfaat lebih besar, hutang akan ditambah dan menurut teori tersebut melakukan hutang lebih menguntungkan daripada menggunakan dana atau modal sendiri.

Teori tersebut didukung oleh teori *trade-off* yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2014) Fakta bahwa bunga yang dibayarkan adalah biaya yang dapat dikurangkan membuat hutang lebih murah daripada saham biasa atau preferen, akibatnya pemerintah membayar sebagian dari biaya utang atau dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Oleh sebab itu menggunakan lebih banyak utang sama dengan mengurangi pajak dan dengan demikian memungkinkan lebih banyak pendapatan operasional perusahaan (EBIT) mengalir ke investor.

Berbanding terbalik dari teori *pecking order* yang menjelaskan mengapa perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi dan tingkat hutang yang lebih rendah. Pernyataan di atas dikarenakan dalam teori tersebut perusahaan lebih memilih menggunakan dana sendiri atau dana

internal dari laba yang dihasilkan perusahaan. Dalam hal ini teori *pecking order* tidak ada struktur modal yang optimal, dan hal ini didukung oleh teori *agency* yang membicarakan tentang hubungan manajer dengan para pemegang saham. Manajer seringkali memiliki tujuan personal yang menimbulkan konflik kepentingan karena tujuan personal manajer bertentangan dengan tujuan kemakmuran dari para pemegang saham.

Selain daripada teori *balancing*, *trade-off*, *pecking order*, dan *agency* terdapat teori *signaling* yang bertentangan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki prospek kurang menguntungkan akan cenderung menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru yang secara tidak langsung ikut dirugikan. Adanya pengumuman emisi saham menandakan (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut buruk. Tetapi dalam teori tersebut juga ada perusahaan yang memang benar memiliki prospek yang baik ke depan dan memberi pengumuman emisi saham kepada investor.

Pentingnya keputusan struktur modal harus dilihat dari faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal itu sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2014:472) mengemukakan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi dalam mengambil keputusan struktur modal. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal beberapa yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya ialah profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*).

Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Investor melihat

semakin tinggi profitabilitasnya maka semakin baik kinerja manajerial perusahaan tersebut. Arus kas negatif berarti bahwa perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai investasi dalam aset tetap dan modal kerja, dan bahwa perusahaan harus mengumpulkan uang baru di pasar modal untuk membayar investasi ini (Brigham dan Houston, 2014:75). Secara tidak langsung teori ini mengatakan jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai investasi dalam aset tetap dan modal kerja, dengan ini perusahaan dapat mengurangi hutangnya terkait dengan struktur modal.

Struktur aktiva dalam hal ini umumnya perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang bersifat pelengkap. Perusahaan yang semakin besar aktivitya cenderung memenuhi kebutuhannya dengan melakukan hutang. Fenomena ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal suatu perusahaan. Semua itu dapat terjadi karena kreditur lebih tertarik pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil sebab pinjaman dari kreditur membutuhkan jaminan yang setimpal dengan jumlah yang dipinjamkan pada perusahaan (Brigham dan Houston, 2014:319).

Pertumbuhan (*growth*) juga mengindikasikan bahwa terdapat hubungan dengan struktur modal. *Growth* merupakan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan pada setiap tahunnya yang selalu meningkat. Pertumbuhan penjualan dapat menjadi kriteria untuk mendapatkan calon investor, karena tumbuhnya penjualan merupakan indikator sebagai perusahaan yang baik.

Pertumbuhan penjualan perusahaan dengan memiliki arus kas yang besar, maka secara tidak langsung perusahaan akan memiliki biaya modal yang rendah.

Sektor perusahaan manufaktur yang diteliti dalam penelitian ini merupakan sub sektor *food and beverages*. Sektor makanan dan minuman dipilih karena merupakan kebutuhan pokok semua masyarakat dalam mengkonsumsi produk makanan dan minuman. Pernyataan tersebut dapat menjadi tolak ukur bahwa perusahaan dalam industri *food and beverages* akan memiliki umur perusahaan yang panjang dan dapat bertahan (*survive*). Perusahaan industri manufaktur *food and beverages* memiliki pertumbuhan yang positif, selalu berkembang dengan baik, dan selalu ada dalam kebutuhan masyarakat.

Terdapat sekitar 267 juta jiwa penduduk Indonesia yang dapat berpotensi untuk menjadi pangsa pasar yang baik. Industri makanan dan minuman diproyeksi masih menjadi salah satu sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur dan ekonomi nasional. Peran penting sektor strategis ini terlihat dari kontribusinya yang konsisten dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB) industri non-migas serta peningkatan realisasi investasi menurut Menteri Perindustrian. Fenomena ini menjadi alasan yang tepat dalam menganalisis ketiga variabel yaitu profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth* terhadap struktur modal.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh

Meutia, Arfan, Darwanis (2014); Hadiano (2008) terdapat hasil penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh positif secara signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal. Namun hal ini tidak sesuai dalam penelitian yang dilakukan oleh Tijow, Sabijono, Tirayoh (2018); Udayani dan Suaryana (2013); dan Kesuma (2009) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Kartika (2009) dan Hadiano (2008) menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Darmawan (2008) serta Verena Sari dan Haryanto (2013), struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Sedangkan menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009) menemukan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian Kesuma (2009) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya terdapat ketidakkonsistenan hasil dari variabel-variabel yang diteliti, oleh karena itu peneliti ingin melakukan penelitian kembali untuk memperoleh hasil yang memadai dari keseluruhan penelitian yang dikembangkan sebelumnya. Tema penelitian yang diambil dalam penelitian ini dengan demikian adalah **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) terhadap Struktur Modal pada Perusahaan**

Manufaktur *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka diperoleh beberapa masalah antara lain:

1. Terdapat kesulitan pihak pengelola perusahaan dalam menentukan keputusan mengenai pendanaan untuk mencapai struktur modal yang optimal.
2. Terdapat kesulitan untuk pihak pengelola perusahaan dalam menentukan jenis dana yang akan digunakan perusahaan.
3. Terdapat hasil-hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
4. Terdapat pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan *sales growth* secara bersama-sama terhadap struktur modal

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka penulis membatasi penelitian ini pada masalah yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* tahun 2016 hingga 2018. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni profitabilitas yang dihitung dengan ROA, struktur aktiva, dan *sales growth*.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka dapat ditentukan perumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan perusahaan secara bersama-sama terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Menguji pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Menguji pengaruh pertumbuhan penjualan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Menguji pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi:

1. Bagi Investor

Dengan memahami mengenai kebijakan sumber pendanaan diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi menyangkut masa yang akan datang yang terkait investasi dalam perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur dalam menyusun dan menentukan keputusan yang berkaitan dengan struktur modal yang ada dalam kegiatan operasional.

3. Bagi Pembaca dan pihak-pihak lainnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi bagi calon peneliti yang akan meneliti topik penelitian yang sejenis dengan penelitian ini, khususnya dalam keterkaitan pengaruh profitabilitas; struktur aktiva; dan *sales growth* terhadap struktur modal.

