

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Persaingan dunia bisnis yang semakin ketat saat ini membuat setiap perusahaan harus berusaha untuk mencapai tujuan perusahaan, terutama persaingan di bidang perekonomian. Setiap perusahaan harus mampu menghadapi persaingan yang semakin ketat. Semakin ketatnya persaingan bisnis membuat semua perusahaan harus berupaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam peningkatan kinerja perusahaan tentu peran manajer sangat diperlukan dalam menunjang kegiatan operasional ataupun dalam membuat strategi bisnis untuk mencapai keuntungan yang maksimal untuk menarik minat para investor. Untuk menjalankan strategi bisnisnya tentu perusahaan harus memiliki perencanaan jangka panjang dan jangka pendek. Dalam menjalankan perencanaan tersebut tentu keputusan pendanaan menjadi masalah utama karena berkaitan dengan banyak pihak seperti kreditur, pemegang saham, dan pihak manajemen perusahaan. Struktur modal merupakan aspek utama dalam membuat keputusan pendanaan.

Secara umum, Struktur modal yang dimiliki perusahaan terdiri dari modal sendiri dan modal asing. Dimana modal sendiri itu termasuk laba ditahan dan kepemilikan perusahaan dan modal asing itu termasuk hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to equity ratio* (DER) dimana *Debt to equity ratio* menunjukkan perusahaan lebih dominan menggunakan utang atau modal sendiri dalam kegiatan operasional perusahaan. Biasanya modal sendiri (dana *internal*) yang digunakan perusahaan berasal dari laba ditahan yang merupakan keuntungan dari kegiatan operasional dengan risiko yang cukup kecil dan melakukan penerbitan saham baru untuk mencari sumber pendanaan *external* perusahaan dengan mengajak calon investor menanamkan modalnya dengan cara membeli saham perusahaan.

Berikut beberapa fenomena terkait struktur modal:

**Tabel 1.1 Fenomena mengenai Struktur Modal yang Terjadi Pada Perusahaan Consumer Goods Periode 2015-2019**

Nama Emiten	Fenomena
PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI)	PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) pada tahun 2015 melakukan penambahan modal melalui mekanisme <i>right Issue</i> tanpa mengubah pengendali pemegang saham dengan menerbitkan 400.000 saham baru senilai Rp 125 per saham, dengan tujuan agar modal perusahaan bertambah dan kewajiban terhadap investor dalam bentuk dividen juga terpenuhi. Jumlah saham yang baru diterbitkan ini mencapai 9,76% dari seluruh saham yang telah ditempatkan dan disetor dalam perusahaan [1].
PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO)	PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) pada tahun 2018 melakukan penambahan modal tanpa memberikan hak memesan efek terlebih dahulu atau <i>private placement</i> untuk memperkuat struktur permodalan perseroan dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja usaha dengan melakukan ekspansi usaha sehingga dapat menambah modal perusahaan dengan mencari investor dengan kriteria terbaik agar peluang untuk mencapai target semakin besar. Adapun Penambahan modal tersebut digunakan untuk pembelian utilitas perusahaan dari 47% menjadi 70%. Dengan penambahan modal, tingkat penjualan mereka ikut meningkat senilai Rp 362,21 miliar atau naik 27%. Sementara laba di tahun berjalan senilai Rp 27,73 miliar atau mengalami peningkatan 60,5% dari periode sebelumnya [2].
PT Indo Food Sukses Makmur Tbk (INDF)	PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017 menerbitkan obligasi senilai Rp 2 triliun. Dengan adanya penawaran obligasi tersebut, dananya digunakan untuk melunasi utang pokok obligasi emiten INDF sebesar Rp 2 triliun. Dengan adanya penerbitan obligasi dapat memperkuat struktur modal perusahaan karena tidak menggunakan modal sendiri dalam melunasi utang obligasinya [3].

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa masih ada beberapa perusahaan yang mengalami kekurangan dana yang dapat dilihat dari perusahaan yang melakukan penambahan modal melalui *right issue*, *placement* serta juga menerbitkan obligasi yang akan berdampak pada tinggi rendahnya struktur modal perusahaan. Beberapa perusahaan diatas mencerminkan keadaan dimana perusahaan memiliki kinerja yang baik namun masih membutuhkan tambahan dana dari pihak luar untuk bisa melakukan ekspansi usaha dan membayar kewajiban untuk kelangsungan hidup (*going concern*) perusahaan. Perusahaan harus mampu membuat keputusan apakah akan menggunakan dana *internal* atau *external* yang berupa utang karena struktur modal menjadi masalah serius dalam manajemen perusahaan yang mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, harga saham serta memperkirakan kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian ini menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai variabel moderasi. Pertumbuhan Penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka struktur modal akan semakin besar karena perusahaan dengan Pertumbuhan Penjualan yang tinggi akan membutuhkan modal yang lebih besar untuk kegiatan operasinya sehingga perusahaan perlu tambahan modal dari luar perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi mempermudah perusahaan dalam memperoleh pinjaman dana yang lebih besar. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal [4] [5] [6] [7]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [8] [14].

Adapun beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal antara lain, Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis dan Likuiditas.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on assets (ROA)*, yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Artinya jika perusahaan mampu mengelola aset untuk menghasilkan laba maka struktur modal akan berubah karena laba yang ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional dapat meningkatkan modal *internal* perusahaan, sehingga perusahaan memilih menggunakan dana *internal* perusahaan dari pada meminjam dari sumber *external* dalam struktur modal perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal [9] dan penelitian lainnya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal [4] [5] [7] [10] [11] [12]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal [13]. Ketika Pertumbuhan Penjualan meningkat, maka hubungan Profitabilitas terhadap Struktur Modal akan semakin meningkat, hal ini terjadi karena peningkatan Profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan yang menjadi sumber dana operasional perusahaan sehingga dengan meningkatnya modal sendiri maka rasio utang menjadi menurun.

Struktur Aset merupakan sumber kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang yang terdiri dari aset tetap, aset tak berwujud, aset lancar dan aset tidak lancar. Struktur aset digunakan

untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil oleh perusahaan. Artinya jika perusahaan mampu menempatkan aset tetap dengan baik maka struktur modal perusahaan akan ikut berubah karena perusahaan yang memiliki aset tetap lebih mudah memperoleh dana dari sumber *eksternal* dengan biaya rendah dikarenakan dapat menggunakan aset perusahaan sebagai jaminan hutang. Perusahaan dengan struktur aktiva yang besar lebih mengandalkan pembiayaan utang. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa Struktur Aset berpengaruh positif terhadap Struktur Modal [5] [7] dan penelitian lainnya menyatakan bahwa Struktur Aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal [9] [13]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa Struktur Aset tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal [14]. Ketika Pertumbuhan Penjualan meningkat, maka hubungan Struktur Aset terhadap Struktur Modal akan semakin meningkat, hal ini terjadi karena dengan penjualan yang tinggi akan membutuhkan penambahan dana berupa hutang untuk kegiatan operasional perusahaan, sehingga struktur aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang.

Ukuran Perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dinyatakan dalam total aset yang dimiliki perusahaan. Artinya jika perusahaan mampu mengelola total aset perusahaan untuk meningkatkan kegiatan operasional, maka struktur modal akan berubah karena perusahaan dengan skala besar memiliki kecenderungan untuk menggunakan utang juga besar dikarenakan membutuhkan dana yang besar untuk kegiatan operasional. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal [4] [8] [9] [12] [13] dan penelitian lainnya menyatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal [10] [14]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal [5] [6]. Ketika Pertumbuhan Penjualan meningkat, maka hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal akan semakin meningkat, hal ini terjadi karena semakin besar ukuran suatu perusahaan tingkat untuk memperoleh hutang semakin besar pula karena perusahaan besar membutuhkan dana yang cukup besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya.

Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *current ratio (CR)*. *Current ratio* merupakan sejauh mana hutang lancar perusahaan dijamin pembayarannya oleh

aset lancar. Artinya jika perusahaan mampu mengelola aset lancar untuk menutupi kewajiban jangka pendek maka struktur modal perusahaan akan berubah karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi lebih memilih penggunaan dana *internal* dari pada sumber dana *external*. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal [10] [11] dan penelitian lainnya menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal [4] [5] [12] [13]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal [15]. Ketika Pertumbuhan Penjualan meningkat, maka hubungan Likuiditas terhadap Struktur Modal akan semakin menurun, hal ini terjadi karena penjualan yang meningkat mengakibatkan dana internal perusahaan meningkat sehingga perusahaan mampu membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan dana internal. Dana internal yang digunakan dapat membuat struktur modal perusahaan menurun.

Risiko bisnis pada penelitian ini diproksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL). *Degree of operating leverage* merupakan gambaran tinggi rendahnya Risiko Bisnis yang dihadapi perusahaan. Tinggi rendahnya risiko bisnis yang dihadapi perusahaan dapat membuat struktur modal perusahaan berubah karena perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan dana *internal* berupa modal perusahaan untuk menghindari kemungkinan terjadinya kebangkrutan atau gagal bayar utang. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap Struktur Modal [10] dan penelitian lainnya menyatakan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal [11] [12]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal [13] [15]. Ketika Pertumbuhan Penjualan meningkat, maka hubungan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal akan semakin meningkat, hal ini terjadi karena dengan tingkat penjualan tinggi perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya sehingga risiko bisnis perusahaan akan semakin rendah dan perusahaan memilih melakukan pinjaman untuk memperkuat struktur modal.

Berdasarkan latarbelakang diatas, dapat dilihat bahwa adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya maka pada penelitian ini peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Pertumbuhan Penjualan Sebagai

Variabel Moderasi Pada Perusahaan *consumer goods* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”.

## 1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari latar belakang diatas adalah:

1. Apakah Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis berpengaruh secara simultan dan parsial dengan Struktur Modal pada Perusahaan *consumer goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
2. Apakah Pertumbuhan Penjualan mampu memoderasi hubungan Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis dengan Struktur Modal pada Perusahaan *consumer goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?

## 1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada ruang lingkup sebagai berikut:

1. Variabel Dependen yang digunakan adalah Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
2. Variabel Independen yaitu:
  - a. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA)
  - b. Struktur Aset
  - c. Ukuran Perusahaan
  - d. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
  - e. Risiko Bisnis yang diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL)
3. Variabel moderasi yang digunakan adalah Pertumbuhan Penjualan.
4. Objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Pengamatan pada penelitian ini dilakukan pada periode 2015-2019.

## 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan ruang lingkup maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis secara simultan maupun parsial terhadap Struktur Modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Pertumbuhan Penjualan dalam memoderasi hubungan Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis dengan Struktur Modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019

### 1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat:

#### 1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi tinjauan bagi pihak manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, serta mampu bertanggung jawab dalam mengambil keputusan yang tepat sehingga mampu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

#### 2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan agar dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal serta melihat seberapa besar tingkat resiko yang akan diterima jika menanam modal di perusahaan tersebut.

#### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi, acuan dan pedoman bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan variabel struktur modal sebagai topik penelitiannya.

### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari penelitian sebelumnya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*” [12]. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya sebagai berikut:

### 1. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis. Sedangkan penelitian ini menambahkan variabel Struktur Aset. Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang banyak cenderung menggunakan hutang dalam struktur permodalan perusahaan karena aset yang terdapat di perusahaan dapat dijadikan jaminan kepada kreditur saat memberikan hutang. Peluang suatu perusahaan untuk memperoleh dan menggunakan hutang semakin besar apabila struktur aset yang dimiliki suatu perusahaan dalam jumlah besar yang nantinya dipergunakan sebagai jaminan utang tersebut. Selain itu, perusahaan yang memiliki aset dengan jumlah yang besar peka terhadap risiko sehingga menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu dan mengurangi penggunaan modal asing [7].

### 2. Variabel Moderasi

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu Pertumbuhan Penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil lebih aman memperoleh pinjaman dengan jumlah besar dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan penjualan tidak stabil. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi [5].

### 3. Objek pengamatan

Objek pengamatan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate*, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 4. Periode pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2010–2014. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2015–2019.