

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan memerlukan keputusan pendanaan dalam berinvestasi. Keputusan pengelolaan sumber dana dalam suatu entitas usaha atau bisnis akan terlihat dalam laporan keuangan yang berupa laporan posisi keuangan. Keputusan pengelolaan modal yang baik apabila terjadi perimbangan antara modal asing dan modal sendiri atau modal yang berasal dari dalam perusahaan dan modal yang berasal dari luar perusahaan. Perimbangan antara modal sendiri dengan modal eksternal diistilahkan dengan struktur modal.

Struktur Modal merupakan perimbangan dari utang jangka panjang, utang jangka pendek dengan modal sendiri. Struktur modal mengacu pada sejauh mana perusahaan memanfaatkan pembiayaan dengan menggunakan utang atau modal sendiri dalam membiayai kebutuhan perusahaan. Adapun struktur modal menjadi hal penting untuk manajemen keuangan karena berkaitan dengan kelangsungan operasional perusahaan serta tinggi rendahnya struktur modal menggambarkan kondisi keuangan perusahaan.

Fenomena yang terjadi terkait dengan struktur modal perusahaan disajikan pada tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1 Fenomena Terhadap Struktur Modal

No.	Tahun	Nama Perusahaan	Fenomena
1	2021	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI)	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) mengalami permasalahan dalam struktur modal perusahaan. Pada tahun 2021, ALMI mencatatkan modal perusahaan negatif US\$ 34,93 juta dengan nilai liabilitas sebesar US\$ 120,23 juta yang merupakan 118,87% dari jumlah aset. Disamping itu beban bunga dari utang tersebut terus menambah beban bagi ALMI sehingga perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Suryahadi, 2021).
2	2020	PT Comfeed Indonesia (JPFA)	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) mengalami masalah struktur modal dikarenakan liabilitas JPFA per 30 September 2020 mencapai Rp 15,43 triliun, naik dari posisi sebelumnya sebesar Rp 13,73 triliun pada periode akhir 2019, sedangkan terjadi penurunan ekuitas perseroran yang tercatat sebesar Rp 11,36 triliun, turun dari posisi Desember 2019 sebesar Rp 11,44 triliun (Sidik, 2020)
3	2020	PT Kimia Farma Tbk (KAEF)	PT Kimia Farma Tbk (KAEF) mengalami permasalahan dalam struktur modalnya terlihat dari Pefindo yang menetapkan outlook

Lanjutan Tabel 1.1

No.	Tahun	Nama Perusahaan	Fenomena
			KAEF menjadi negatif dari stabil dikarenakan struktur pemodalan dan arus kas perusahaan yang melemah secara berkelanjutan. Hal tersebut terjadi karena utang jangka pendek KAEF cukup tinggi, dan dana yang terus dipakai untuk membiayai perputaran piutang dan persediaan dalam jangka panjang sehingga terjadi ketidakimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri (Nurdiana, 2020).

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mengalami masalah dalam struktur modalnya. Di dalam beberapa perusahaan tersebut terlihat terjadinya kenaikan penggunaan utang sedangkan ekuitas perusahaan menurun dalam struktur modal perusahaan tersebut. Kurangnya pemahaman terhadap ketidakseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas yang terjadi dalam struktur modal perusahaan dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan

Penelitian ini menambah variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, dan jumlah tenaga kerja. Ukuran perusahaan yang besar biasanya memiliki reputasi yang baik dimata masyarakat karena dinilai mampu mengendalikan struktur modalnya dengan stabil dibandingkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar memudahkan perusahaan dalam menarik investor untuk menanamkan modalnya sehingga dapat menyeimbangkan dan mengoptimalkan struktur modal perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (Pramana & Darmayanti, 2020) (Lasut, Rate, & Raintung, 2018) (Kartikayanti & Ardini, 2021).

Adapun beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi struktur modal seperti likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan pajak.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas diprosikan dengan *current ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dengan aktiva lancar. Perusahaan dengan likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil melunasi utang jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya yang menyebabkan penggunaan proporsi utang menurun dalam struktur modal sehingga dapat membuat struktur modal perusahaan semakin optimal. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif

terhadap struktur modal (Paramitha & Putra, 2020) (Lasut, Rate, & Raintung, 2018) (Choliawati & Amanah, 2020) (Situmeang, Siagian, Sigalingging, & Samosir, 2019). Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Kartikayanti & Ardini, 2021) (Zulkarnain, 2020) (Astuti, 2021). Pada perusahaan besar, likuiditas akan meningkat dikarenakan modal perusahaan berupa aset lancar yang tersedia lebih besar dan dapat digunakan sebagai pembiayaan investasi sehingga struktur modal akan semakin optimal. Sementara pada perusahaan kecil, likuiditas akan semakin rendah dikarenakan modal sendiri tersedia lebih kecil yang dapat menyebabkan proporsi utang menjadi besar sehingga struktur modal akan semakin kurang optimal.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah Profitabilitas. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan seluruh total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki tingkat pengembalian yang tinggi yang dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan operasional. Hal ini dikarenakan modal sendiri bertambah tinggi sehingga dapat membuat struktur modal perusahaan semakin optimal. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal (Rahmadianti & Yuliandi, 2020) (Astuti, 2021) namun penelitian lain menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Kartikayanti & Ardini, 2021) (Pramana & Darmayanti, 2020) (Falahani, 2021) (Situmeang, Siagian, Sigalingging, & Samosir, 2019). Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Zulkarnain, 2020) (Lasut, Rate, & Raintung, 2018). Pada perusahaan besar, profitabilitas akan meningkat dan menghasilkan modal sendiri perusahaan akan bertambah dari pengoptimalan penggunaan aset yang ada untuk membiayai kegiatan operasional sehingga struktur modal akan semakin optimal. Sementara pada perusahaan kecil, profitabilitas akan lebih rendah dikarenakan skalanya yang kecil mengakibatkan pemaksimalan laba tidak optimal dan modal sendiri tersedia kecil sehingga struktur modal akan semakin kurang optimal.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan menggambarkan perubahan peningkatan penjualan

perusahaan dari tahun ke tahun. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dan stabil menunjukkan bahwa semakin tinggi dan stabil laba yang didapatkan perusahaan. Hal ini berdampak pada meningkatnya modal sendiri karena laba yang didapatkan sehingga dapat membuat struktur modal perusahaan semakin optimal. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal (Paramitha & Putra, 2020), namun penelitian lain menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Choliawati & Amanah, 2020). Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Kartikayanti & Ardini, 2021). Pada perusahaan besar, pertumbuhan penjualan akan meningkat dan stabil karena terdapatnya ragam jenis produk di perusahaan besar yang bisa mengakibatkan laba akan semakin besar dan membuat modal sendiri juga meningkat sehingga struktur modal akan semakin optimal. Sementara pada perusahaan kecil, pertumbuhan penjualan akan lebih rendah dikarenakan tidak adanya sumber daya yang dapat membantu peningkatan pertumbuhan penjualan yang mengakibatkan keuntungan tidak maksimal sedangkan modal sendiri akan menurun untuk pembiayaan operasional sehingga struktur modal akan semakin kurang optimal.

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Risiko bisnis diproksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL) merupakan risiko yang muncul akibat ketidakpastian perusahaan dalam mewujudkan pendapatan di masa yang akan datang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menentukan struktur modalnya dikarenakan terjadinya penurunan penjualan akan berdampak pada penurunan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) yang cukup besar. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan utang yang tinggi dibandingkan modal sendiri dalam pendanaannya. Oleh karena itu, semakin besar risiko bisnis dapat menimbulkan kegagalan bayar utang yang membuat struktur modal kurang optimal. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Astuti, 2021) (Rahmadiani & Yulianti, 2020). Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Paramitha & Putra, 2020) (Falahani, 2021). Pada perusahaan besar, Risiko bisnis akan menurun karena terdapatnya modal sendiri berupa aset yang dapat digunakan dalam pembiayaan

operasional sehingga tidak akan meningkatkan proporsi utang yang dapat menimbulkan kegagalan bayar utang sehingga struktur modal akan semakin optimal. Sementara pada perusahaan kecil, risiko bisnis akan semakin besar dikarenakan tidak adanya modal sendiri berlebih yang dapat digunakan sebagai pembiayaan operasional yang dapat membuat proporsi utang besar dan terjadi gagal bayar sehingga struktur modal akan semakin kurang optimal.

Faktor kelima yang mempengaruhi struktur modal adalah pajak. Pajak merupakan iuran yang diberi terhadap masing-masing perusahaan berdasarkan pada biaya pajak yang ditentukan oleh pemerintah atas penghasilan yang didapatkan oleh perusahaan. Beban pajak perusahaan yang tinggi artinya pajak yang harus dibayarkan juga lebih besar. Perusahaan cenderung membayar pajak dengan modal sendiri agar terhindar dari ketergantungan terhadap pihak luar sehingga struktur modal semakin optimal. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal (Rahmadiani & Yulianti, 2020). Sedangkan penelitian lain menunjukkan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Falahani, 2021). Pada perusahaan besar, beban pajak akan meningkat karena laba yang cenderung besar dan mengakibatkan modal perusahaan berkurang dalam membiayai beban pajak tersebut sehingga struktur modal semakin kurang optimal. Sementara pada perusahaan kecil, beban pajak akan lebih kecil dan modal yang harus dikeluarkan dalam pembayaran pajak tidak terlalu besar sehingga struktur modal akan semakin optimal.

Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka peneliti membuat perumusan masalah yang akan menjadi topik pembahasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, dan Pajak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021?

2. Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, dan Pajak dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021?

1.3 Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini meliputi:

1. Variabel endogen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).
2. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah:
 - a. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
 - b. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA)
 - c. Pertumbuhan Penjualan
 - d. Risiko bisnis diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL)
 - e. Pajak diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR)
3. Variabel Moderasi dalam penelitian ini yaitu Ukuran Perusahaan.
4. Objek pengamatan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan penelitian ini adalah 2018-2021.

1.4 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, dan Pajak terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Ukuran Perusahaan dalam memoderasi hubungan antara Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, dan Pajak dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah;

1. Bagi manajemen perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada manajemen perusahaan untuk menetapkan struktur modal yang tepat sehingga manajemen perusahaan lebih optimal dalam mengambil keputusan dan menjaga kestabilan struktur modal perusahaan.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan serta memberikan informasi tentang suatu perusahaan melalui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan untuk meningkatkan wawasan serta dapat digunakan sebagai referensi penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada masa yang akan datang.

1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal” (Zulkarnain, 2020).

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel Eksogen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel Likuiditas dan Profitabilitas sedangkan penelitian ini menambah variabel:

a. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi pada sebuah perusahaan menandakan laba yang dihasilkan perusahaan juga tinggi. Oleh karena itu perusahaan akan melakukan investasi untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi lagi sehingga struktur modal lebih optimal (Sudana, 2015).

b. Risiko Bisnis

Alasan peneliti menambah risiko bisnis yang diproksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL). Risiko bisnis yang tinggi dikarenakan perusahaan menggunakan utang yang tinggi daripada modal sendiri dalam pendanaannya sehingga muncul risiko kegagalan bayar utang yang terlalu tinggi dan menyebabkan struktur modal menjadi kurang optimal (Masdupi & Rahmiati, 2014)

c. Pajak

Alasan peneliti menambah pajak dikarenakan dana dikeluarkan untuk membayar biaya pajak tersebut diambil dari modal sendiri sehingga beban pajak perusahaan yang tinggi dapat merugikan perusahaan karena pendanaan yang diperlukan besar sehingga struktur modal menjadi kurang optimal (Rahmadianti & Yuliandi, 2020).

2. Variabel Moderasi

Penelitian ini menambahkan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan. Alasan peneliti menambah variabel ukuran perusahaan karena besar kecilnya ukuran perusahaan sangat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar membutuhkan proporsi dana yang besar untuk menjalankan dan mengoperasikan kegiatan operasi perusahaan. Dengan ukuran perusahaan yang besar memudahkan perusahaan dalam menarik investor untuk menanamkan modalnya sehingga dapat menyeimbangkan dan mengoptimalkan struktur modal perusahaan (Pramana & Darmayanti, 2020).

3. Objek Pengamatan

Penelitian terdahulu melakukan pengamatan pada perusahaan *food and beverages*, sedangkan penelitian ini melakukan pengamatan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode Pengamatan

Penelitian terdahulu menggunakan periode pengamatan tahun 2013-2018, sedangkan periode pengamatan saat ini adalah tahun 2018-2021.